BANK

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

WARSZAWA

PAŹDZIERNIK 1934

ROK II NR. 10

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Nowe dekrety gospodarcze.

Wśród szeregu nowych dekretów, uchwalonych obecnie przez Rząd względnie już opublikowanych, niektóre wymagają specjalnej uwagi, jako posiadające pierwszorzędne znaczenie dla życia gospodarczego kraju, a zwłaszcza dla jego strony pieniężno-kapitałowej. Wymienić tu należy w pierwszym rzędzie dekrety: z zakresu oddłużenia rolnictwa (o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych, o obniżeniu zadłużenia gospodarstw rolnych z tytułu należności Funduszu Obrotowego Reformy Rolnej, o ulgach kredytowych z tytułu zadłużenia w bankach państwowych i nowelizacja ustawy o ułatwieniach dla instytucyj kredytowych, przyznających dłużnikom ulgi w zakresie wierzytelności rolniczych), o poprawie gospodarki i finansów związków samorządowych oraz o połączeniu Funduszu Bezrobocia z Funduszem Pracy. Obok nich wymienić tu również należy dekret reformujący ubezpieczenia społeczne.

Każdy z wymienionych dekretów zajmuje się na własnym odcinku naprawą czy modyfikacją istniejącego stanu prawnego pod kątem przystosowania go do zmiennych warunków czy wykorzystania poczynionych doświadczeń. Na specjalną uwagę jednak zasługują dekrety rolnicze oraz dekret o finansach samorządowych, są one bowiem dalszym a poważnym krokiem naprzód w polityce oddłużeniowej Rządu, stosowanej stopniowo lecz konsekwentnie.

Procesy deflacyjne najtrudniejsze są zawsze do przeprowadzenia na odcinku zadłużenia, a to dzięki istniejącym konstrukcjom prawa prywatnego, przesiąkniętego ideami prawa rzymskiego. Na fali zmiennych proporcyj pomiędzy wartością wymienną różnych towarów oraz pomiędzy ogólnym ich poziomem a towarem, nazywanym złotem — stosunek wierzyciela do dłużnika pozostaje niezmieniony, będąc wyrazem układu wydarzeń gospodarczych, właściwych okresowi z czasów zaciągnięcia zobowiązania przez dłużnika. Procesy deflacyjne, polegając na przystosowaniu aktualnych warunków działalności poszczególnych komórek gospodarczych kraju do zmienionych — wskutek przebiegów konjunkturalnych—układów stosunków, napotykają na przeszkodę w postaci sztywnego elementu stanu zadłużenia danego warsztatu pracy.

W krajach, które wkroczyły na drogę dewaluacji wierzytelność niejako automatycznie ulega zredukowaniu do nowego poziomu gospodarczego, symbolizowanego przez nową wartość wymienną danej jednostki monetarnej. Natomiast w krajach, które pozostały przy dotychczasowym parytecie, przebycie omawianej wyżej przeszkody odbyć się może albo przez masowe przejście warsztatów pracy na wierzycieli albo przez redukcję należności, sprzeczne może z klasycznemi zasadami prawa cywilnego, uzasadnione jednak gospodarczo choćby tem, że wierzyciel za zredukowaną ilość odebranych znaków pieniężnych ma możność nabycia takiej samej ilości dóbr, jak w chwili udzielania pożyczki.

Te i tym podobne momenty gruntownie przemyślane przez czynniki rządowe, doprowadziły do decyzji wkroczenia władzy publicznej w stosunki pomiędzy wierzycielami a niektóremi grupami dłużników. Miarą znaczenia, jakie Rząd przywiązuje do tego posunięcia może służyć okoliczność, że nie zatrzymały go znaczne odpisy, jakie będą musiały w związku z tem poczynić państwowe instytucje finansowe w dziale funduszów administrowanych; wychodzono bowiem ze słusznego założenia, że lepiej zarówno dla całości jak i dla indywidualnego wierzyciela otrzymać i uruchomić w nowym procesie gospodarczym część pretensyj, zamiast cieszyć się z papierowych zysków, jakie dla wierzyciela wytworzyła różnica między wartością nominalną jego pretensji a jej realną siłą nabywczą.

Rezultaty konjunkturalne przeprowadzanej akcji ujawniać się będą via rynek pieniężny i kapitałowy. Dla jej skuteczności jednak musi wśród sfer zainteresowanych powstać przeświadczenie, że dokonana operacja jest ostateczną i że nie należy wyczekiwać na żadne

dalsze „akty łaski". Po zabiegach leczniczych o charakterze raczej „narkotycznym", — stosowanych do tej pory, ostatnie dekrety nosić będą charakter chirurgiczny po którym dana komórka produkcyjna albo powróci do życia albo zostanie zlikwidowana. W normalnym i zdrowym organiźmie gospodarczym nie mogą być przez dłuższy okres czasu tolerowane ropiejące miejsca bez obawy o życie całego organizmu. W naszych warunkach nie będzie jednak przesadą ciągłe przestrzeganie, że niepewność i wyczekiwanie działa zabójczo na rozwój stosunków kredytowych, gdyż demoralizuje w wysokim stopniu dłużnika. Już od kilku miesięcy otrzymywaliśmy wiadomości, że np. rolnicy licząc na dalsze ulgi, ociągają się z finalizowaniem układów konwersyjnych i wstrzymują się ze spłatą rat kredytów już skonwertowanych. Mnożyły się również skargi, że urzędy rozjemcze zbyt liberalnie traktują dłużników rolników, podrywając w ten sposób wypłacalność wierzycieli. Równocześnie z ogłoszeniem nowych dekretów winien więc być ogół autorytatywnie poinformowany, że dokonana regulacja długów ma charakter definitywny i że żadnych dalszych ulg spodziewać się nie należy.

Omówienie poszczególnych dekretów pod prawnym i gospodarczym kątem widzenia nastąpi w odpowiednich działach przyszłego numeru „Banku". *(mid).*

Renta wieczysta.

Dekretem Pana Prezydenta Rzeczypospolitej z dn. 24 września 1934 r. Minister Skarbu otrzymał upoważnienie do emitowania na sumę 200 milj. zł. pożyczki państwowej o charakterze renty wieczystej, oprocentowanej na 5 /0 w stosunku rocznym. Ta postać papieru procentowego u nas nie jest rzeczą nową. Mamy bowiem t. zw. renty ziemskie, przejmowane przez Fundusz Obrotowy Reformy Rolnej w celu parcelacji. Nowa renta wieczysta nie jest jednak przeznaczona dla ograniczonego grona inwestorów, suma jej emisji jest znacznie wyższa od poprzednio emitowanych rent, i z tych powodów będzie ona miała znaczenie dla naszego rynku lokacyjnego.

Przypomnijmy ogólne zasady polityki finansowej w dziedzinie kredytu długoterminowego na rynku lokacyjnym. Jedna z tych zasad głosi, iż należy warunki i typ emitowanego papieru stosować do typu i zapotrzebowania nabywcy, i przytem dostatecznie różnicować typy ze względu na to, iż w materji tak drażliwej, jak lokowanie kapitałów

na dłuższy czas, każdy inwestor ma swe indywidualne upodobania. Wypuszczenie renty wieczystej niewątpliwie uzupełnia właśnie możliwości wyboru inwestora. Jak wiadomo, jest to papier, który przynosi tylko oprocentowanie od włożonej sumy kapitału, który nie podlega zwrotowi, i który może być przez posiadacza wycofany tylko w drodze sprzedaży obligacji renty wieczystej w inne ręce. Ciułacz, czy osoba wycofująca się z czynnego życia zarobkowego zapewnia sobie w ten sposób stały i pewny dochód do śmierci własnej, i dla wszystkich swoich spadkobierców.

Dotychczas emitowane na szerszy rynek papiery były typu papierów amortyzacyjnych. W ustalonych zgóry terminach następowała spłata kapitału według kursu wykupu, zazwyczaj równemu nominalnej wartości obligacji. Inwestor szukał innych źródeł i sposobów lokaty swych funduszy i ich oprocentowania. Przed wykupem zaś tego rodzaju pożyczki Skarb musiał gromadzić potrzebne kapitały, częstokroć znaczne i trudne do uzyskania.

Renta wieczysta odpowiada niewątpliwie istniejącemu i u nas takiemu typowi rentjera, który chce spokojnie żyć z kapitału, i aczkolwiek nakłada na Skarb wieczysty obowiązek wypłaty procentów, jednak nie obciąża jego obowiązkiem zwrotu otrzymanych w ten sposób sum. Asortyment więc papierów lokacyjnych u nas wzbogaca się o jeden, istotnie potrzebny typ: renty. Przypomnijmy, iż renty wieczyste francuskie lub t. zw. console angielskie są ulubioną postacią lokaty bardzo szerokich warstw inwestorów, dla których orjentowanie się w rentowności i zyskowności lokaty jest rzeczą trudną.

Dotykamy tu pewnej, bolączki naszej prywatnej finansjery giełdowej. Dla tej finansjery nie istnieje jak wiadomo matematyka finansowa, kursy papierów amortyzacyjnych są ustalane w ten sam sposób, jak renty wieczystej. Tymczasem aktualna wartość papieru amortyzacyjnego musi uwzględniać termin i sposób zwrotu kapitału obligacji, przy rencie wieczystej natomiast uwzględnia się tylko aktualną wartość wypłat w postaci kuponu bez terminu. Prymitywne znajomości finansowe naszych giełdziarzy powodują ten fakt, iż kursy papierów procentowych są zawsze zbyt niskie. Zilustrujemy to twierdzenie przykładem: zakładając, że stopa rynkowa wynosi 7%, kurs 5% renty wieczystej powinien wynosić 71,43, kurs zaś pożyczki, której suma kapitałowa będzie spłacona za lat 10, i która ma to same oprocentowanie powinien wynosić 85,95, Nasi finansiści liczą się z kursem 71,43 dla papieru amortyzacyjnego, i wskutek tego osiągają w tej lokacie ok. 9,6% rentowności, jak widzimy, stopę wyż-

szą od zakładanego poziomu 7% stopy rynkowej. Wprowadzenie renty wieczystej na rynek niewątpliwie otworzy oczy na to, iż ocena rentowności papierów różnych typów powinna być odmienna.

Konsekwencją tego niewątpliwie będzie wzrost kursów papierów amortyzacyjnych.

Analizując gospodarcze znaczenie różnych odrębnych typów papierów i sposoby likwidacji długoterminowego zadłużenia zwróćmy uwagę na pewne dodatnie i niesporne cechy renty wieczystej. Dokonywane na kredyt długoterminowy inwestycje dzielą się na dwa główne typy. Niektóre inwestycje, jak fabryki, elektrownie, t. j. inwestycje o typie produkcyjnych, wypracowują same we własnym zakresie kapitały, potrzebne na umorzenie długu. Inaczej jest naprzykład z drogami, które niewątpliwie przynoszą korzyść i ułatwiają kapitalizację społeczeństwa, ale nie mogą być źródłem odrębnej kapitalizacji własnej, skoro opłat za korzystanie z dróg w wysokości potrzebnej na umorzenie zainteresowanych kapitałów nie pobiera się nigdy. Podobnie rzecz ma się z inwestycjami w gmachach publicznych i t. p. t. zw. konsumcyjnych inwestycjach. Racjonalne finansowanie tego typu inwestycyj odbywa się właśnie przez emisję renty wieczystej. Dochód obywateli, wzrastający naskutek inwestycyj drogowych, jest opodatkowywany i obracany na spłatę procentów od renty. Zyski jednak z tytułu tej inwestycji gromadzą się nie w zarządzie dróg i częstokroć tak powoli, iż trzeba byłoby amortyzować dług zaciągnięty na budowę dróg w ciągu niezmiernie długiego czasu.

Należy więc uważać, iż pomysł emisji renty wieczystej jest nader trafny, mamy bowiem do dokonania szereg inwestycyj o typie konsumcyjnym (drogi, budynki szkolne i t. p.), i mamy wśród szerszej publiczności szereg inwestorów dążących tylko do zabezpieczenia sobie stałego źródła dochodu. *(w. s.)*.

Rentowność banków.

Sprawozdanie Komisarjatu Bankowego Min. Skarbu na rok 1933 zawiera bogaty materjał statystyczny, który w sposób wszechstronny obrazuje sytuację banków prywatnych. Ze sprawozdania tego przytoczymy tu niektóre dane o rentowności banków, gdyż charakteryzują one dosadnie sytuację banków i dokonywujące się przemiany w strukturze naszego aparatu kredytowego.

Więc najpierw dane za lata 1931 i 1932. Za r. 1931 wypłaciło dywidendę 5 banków akc. na 48 banków objętych bilansem łącznym; przeciętna dywidenda w stosunku do kapitału akcyjnego tych 5 ban-

ków — 4,4%. Za r. 1932 wypłaciły dywidendę 2 banki na 39 banków objętych bilansem łącznym; dywidenda wynosiła 4,8% łącznego kapitału akc. tych 2 banków. Najwyższa dywidenda wynosiła 6%; wypłacił ją za r. 1931 i 1932 tylko 1 bank (Bank Cukr.). Reszta banków wypłaciła dywidendę wahającą się od 4½% do 2%. Z porównania łącznego rachunku strat i zysków za r. 1932 z analogicznym rachunkiem za r. 1931 wynika, że spadek ogólnego dochodu brutto wynosi zł. 66,4 milj., czyli 32%, spadek wypłaconych procentów i prowizyj zł. 33,6 milj., czyli 33,2%. Odpisy na dłużnikach oraz inne straty w r. 1932 zmalały łącznie o 2,4 tys. zł. w porównaniu z rokiem poprzednim. Ogólna suma kosztów zmniejszyła się o 28,1%. Zysk operacyjny netto za r. 1932 obniżył się o 45,5% w porównaniu z zyskiem za 1931 r. Ostateczny wynik 1932 r. po uwzględnieniu odpisów na dłużnikach i innych strat, przedstawia się jednak znacznie gorzej, niż zysk operacyjny. Rachunek strat i zysków wszystkich omawianych banków zamyka się stratą 10,5 milj. zł., natomiast rok 1931 zamknięty był stratą tylko 5,1 milj. zł., czyli straty banków prywatnych łącznie zwiększyły się o przeszło 100%. Pamiętać należy przytem, że w rachunku strat i zysków za r. 1932 uwzględniono tylko część strat banków na dłużnikach; poważna część poniesionych strat pozostała nadal w bilansach, przechodząc jako aktywa na rok następny.

Wynik operacyjny roku 1933 nie został jeszcze obliczony dla wszystkich banków. Biorąc jednak za podstawę orjentacyjną zestawienie pozycyj wynikowych, sporządzone na podstawie bilansów surowych 43 banków na koniec r. 1933 dochodzimy do następujących cyfrowych wyników: prowizoryczny zysk operacyjny netto (saldo dodatnie) wykazało 35 banków na kwotę 17,5 milj. zł., zaś deficyt 8 banków na sumę 7,1 milj. Wynik operacyjny wszystkich banków wyraża się więc saldem dodatniem w kwocie 10,4 milj., które jednak może ulec znacznej zmianie po przeprowadzeniu przez banki pozycyj zamknięcia (procenty od wkładów i od kredytów w rach. bież.). Ostateczny wynik za r. 1933 uzależniony jest od wysokości odpisów na dłużnikach. Obliczony w ten sposób wynik za r. 1932 dał wyższe saldo dodatnie o 2,6 milj.; w r. 1933 nastąpił więc dalszy spadek salda dodatniego o 19,7%.

Bardzo ciekawe wnioski nasuwają się przy rozpatrywaniu strat i zysków pod kątem widzenia wielkości banków. Komisarjat Bankowy dzieli banki na 4 grupy. Otóż okazuje się, że największe straty wykazują dotychczas banki pierwszej grupy (6 największych banków) i czwartej (banki zagraniczne), natomiast stosunkowo obronną ręką wychodzą banki innych grup (średnie i małe). Jeszcze jaskra-

wiej wychodzą te różnice, gdy porównamy wyniki operacyjne domów bankowych i kantorów wymiany. Sumy bilansowe 20 domów bankowych, objętych statystyką Komisarjatu Bankowego za rok 1933 wykazują wzrost w porównaniu z rokiem poprzednim. Wzrost ten jest wynikiem zwiększenia się operacyj kredytowych, a zwłaszcza kredytów w rachunkach bieżących. Ogólny poziom wkładów uległ zniżce, lecz o znacznie wyższą kwotę wzrosły salda kredytowe, co dało możność domom bankowym zwiększyć akcję kredytową. Zyski za r. 1933 naogół przewyższyły zyski z roku poprzedniego, straty zaś spadły znacznie; mianowicie zyski łącznie wyniosły 331 tys. zł. wobec 263 tys. w r. 1932, a straty 2 tys. wobec 55 tys. zł. Ten wynik zawdzięczać należy wzrostowi dochodów z prowizyj o ca 36% oraz różnic kursowych o 21,5%, podczas gdy suma procentów netto spadła o 43%. Domy bankowe są zarazem temi przedsiębiorstwami, w których koszty handlowe w roku ubiegłym nie tylko nie zmalały, lecz nawet wzrosły.

W istniejących na terenie Polski 48 kantorach wymiany zyski za rok 1933 wzrosły o 99 tys. zł., a straty zmniejszyły się o 88 tys. zł., co daje łącznie 187 tys. zł. przewagi ogólnej rentowności w 1933 r. nad rokiem poprzednim. Na wynik ten wpłynęło zmniejszenie pozycji kosztów handlowych przy równoczesnem zwiększeniu osiągniętych korzyści na prowizjach i zysków z tytułu różnic kursowych na walutach.

Dane te przedewszystkiem potwierdzają tezę, że na wpływ kryzysu są najbardziej odporne małe przedsiębiorstwa. Należy tu jednak zaznaczyć ważne spostrzeżenie; tę swoją wyższość małe przedsiębiorstwa bankowe zawdzięczają m. in. charakterowi swoich operacyj (główny dochód płynie z handlu walutami i papierami wartościowemi) oraz temu, że działalność swą opierają głównie na kapitałach własnych, a nie obcych. Struktura naszych małych przedsiębiorstw bankowych jest zdrowsza i to zadecydowało o ich odporności na wpływy kryzysu i to w dalszym ciągu niewątpliwie wpłynie na to, że gdy wielkie banki będą musiały jeszcze przez dłuższy czas odpisywać zyski na pokrycie poniesionych strat, to małe banki dzięki wzrastającej rentowności, będą zyskiwać na znaczeniu. *(k. b.).*

Losy bloku złotego.

W dniach 24 i 25 września odbyła się w Genewie konferencja delegatów sześciu państw, należących do t. zw. bloku złotego: Belgji, Francji, Holandji, Szwajcarji, Włoch i... Luksemburgu. Ta konstelacja państw obudziła w Polsce niemałe zdziwienie, gdyż o Luksemburgu, jako państwie, należącem do bloku złotego, dotychczas nie słyszało

się, natomiast wiadomem było, że do bloku należy sześć państw, a między niemi Polska. Dlaczego delegaci Polski nie wzięli udziału w tej konferencji? Żadnego oficjalnego wyjaśnienia na ten temat nie było. Natomiast sam cel zwołania konferencji daje nam pośrednio odpowiedź.

Zwołanie konferencji miało dwojaki cel. Po pierwsze chodziło tu niejako o ponowne podkreślenie, że deklaracja państw bloku złotego z 3 lipca 1933 zachowuje nadal pełny walor i że polityka walutowa państw, które zawarły ten układ nie ulegnie zmianie. Powtóre chodziło o zbadanie możliwości zacieśnienia węzłów gospodarczych między państwami bloku złotego na podobieństwo tej współpracy, jaka istnieje w grupie „szterlingowej".

Inicjatywa zwołania konferencji wyszła od p. Lamoureux, francuskiego Ministra Handlu, który oświadczył przytem, że udział Polski w tej akcji jest „nieskończenie prawdopodobny" z chwilą, gdy osiągnięte zostaną pierwsze wyniki. Państwa zaproszone z wielką ochotą zgodziły się na odbycie konferencji, spodziewając się uzyskania z tego różnych korzyści. Według opinji londyńskich kół finansowych każde z państw żywi odrębne nadzieje; Belgji i Holandji chodzi o rozszerzenie rynku zbytu dla swoich produktów, Włochy zaś liczą na uzyskanie tą drogą dostępu do francuskiego rynku kapitałowego, a Włochom nigdy chyba bardziej nie zależało na tem, jak właśnie teraz... Francji natomiast przypisują cele nietylko gospodarcze, lecz także polityczne. Cele gospodarcze streszczałyby się w rozszerzeniu rynków zbytu dla towarów francuskich, których eksport bardzo ucierpiał po deprecjacji, przeprowadzonej w krajach „bloku szterlingowego" — oraz w nakłonieniu tych krajów do stabilizacji waluty przy pomocy solidarnej akcji „bloku złotego". Co do politycznych celów Francji, to krążące pogłoski nie pozwalają na wysnuwanie jakichś uzasadnionych przypuszczeń. Podkreślimy tutaj tylko, że n. p. prasa niemiecka wypowiadała pogląd, iż jeśli konferencja da jakiś pozytywny rezultat, to raczej w dziedzinie politycznej, niż gospodarczej.

Dalsze obrady zostały oznaczone na 19 października b. r. i widocznem jest, że pierwsza konferencja musiała się skończyć pomyślnie, skoro na drugą konferencję zaproszono już Polskę. Tu nawiasem musimy nadmienić, że społeczeństwo polskie zostało przez prasę codzienną zdezorjentowane, gdyż równocześnie ukazały się komunikaty, jedne zawiadamiające, że Polska bierze udział w konferencji w charakterze obserwatora, inne — że w charakterze uczestnika. Dopiero po konferencji można było stwierdzić, że delegaci polscy byli uczestni-

kami. Dnia 20 października został podpisany przez przedstawicieli wszystkich państw „bloku złotego" protokuł, stwierdzający wolę wszystkich sygnatarjuszy trwania nadal przy walucie złotej na zasadzie dotychczasowych parytetów. Pozatem — jak powiada ogłoszony komunikat — uznano za pożądane zwiększenie wzajemnych obrotów handlowych o 10 proc., biorąc za podstawę obroty w okresie od 1 lipca 1933 do 30 czerwca 1934. W tym celu postanowiono nawiązać w najkrótszym czasie rokowania dwustronne, które winny być zakończone najpóźniej w terminie rocznym. Ponadto uchwalono powołać do życia 3 podkomisje dla zbadania: spraw turystyki, transportu oraz ułatwień celnych dla reklamy handlowej.

Jak oceniać wyniki tej konferencji? Cel pierwszy został zrealizowany, t. j. wszystkie państwa „bloku złotego" jeszcze raz zamanifestowały wolę utrzymania swoich walut na dotychczasowym parytecie. Oczywiście, nie jest to żadne zobowiązanie w sensie prawnym, ale moralny efekt takiej deklaracji nie jest bez znaczenia w tym okresie niepewności, w jakim żyjemy. Drugi cel — zacieśnienie stosunków gospodarczych — jest dopiero kwestją przyszłości. Wyrażane zbiorowo życzenie, aby wzajemne obroty handlowe zwiększyć o 10 proc. wygląda na akademicką deklamację; dlaczego akurat o 10 proc., skąd panowie delegaci doszli do tej relacji, o tem milczą komunikaty. Ale trudno; oby się tylko to życzenie spełniło. Narazie widoki na to przedstawiają się dość kiepsko, bo jest i pozostanie faktem, że państwa wchodzące w skład bloku złotego raczej konkurują ze sobą pod względem gospodarczym, niż się uzupełniają. Głos decydujący będzie miała Francja. Ale jakże tu żywić jakieś nadzieje, gdy inicjator konferencji p. Lamoureux oświadczył niedawno w czasie debat parlamentarnych: „Mogę was zapewnić, że nigdy dotychczas nasze rolnictwo nie było tak mocno chronione (kontyngentami) i że od czterech miesięcy ta ochrona była stale wzmacniania..."

Zło tkwi zdaje się w tem, że poszczególne państwa bloku złotego prowadziły dotychczas różną politykę gospodarczą, że gdy Polska n. p. ma już właściwie za sobą okres deflacji, to Francja na tę drogę dopiero teraz wstępuje. Te różnice w sytuacji wewnętrznej nie będą sprzyjały rozszerzeniu stosunków gospodarczych między państwami bloku. *(s. b.)*.

---

dr. Henryk Gruber

KAPITALIZACJA DROGĄ DO POPRAWY GOSPODARCZEJ

Przemówienie Prezesa Centralnego Komitetu Oszczędnościowego R. P. D-ra Henryka Grubera wygłoszone przez radjo dn. 31.X.1934 r. z okazji „Dnia Oszczędności".

Gdy naukę, którą daje nam obecna sytuacja gospodarcza porównamy z poglądami naszemi w roku 1926, kiedy to poraz pierwszy obchodziliśmy w Polsce Dzień Oszczędności zobaczymy, że nietylko zmieniły się waruki życia, zmieniliśmy się przedewszystkiem my sami; o ileż trzeźwiej patrzymy na świat, o ileż mniej dajemy się porywać złudnej fantazji, odbierającej nam to, czem musi się kierować człowiek chodzący po ziemi, a co się nazywa „nastawieniem na rzeczywistość". Przestało nas już interesować pytanie, w którym kraju należy szukać źródeł kryzysu, godzimy się z faktem, że warunki życia nie wrócą narazie do dawnej świetności, zwłaszcza tam, gdzie świetność ta była pozorną. Współczesne pokolenie domaga się sprawiedliwego podziału dóbr, ale też żąda dla ich uzyskania równomiernego wysiłku od wszystkich. Ustalenie podstaw materjalnych dla jednostki i rodziny — oto jest program społeczeństw myślących ekonomicznie. Skoro zawiodły mrzonki — trzeba wrócić do twardej lecz niewątpliwej prawdy, że każdy sam sobie musi budować. Czujemy jeszcze dotąd dotkliwe skutki przejścia z abnegacji czasu wojny w okres, który nam dawał złudzenie, iż papierowe reformy zdziałają to, czego nie zdziałał rozum pokoleń. Za jednym zamachem nie da się uszczęśliwić wszystkich wszystkiem. Stawiając zamki na lodzie zaniedbano w naiwnej nieświadomości tej elementarnej zasady, że aby dom postawić trzeba zbudować najpierw fundamenty, aby zbierać plony trzeba wpierw uprawić i zasiać ziemię. Przeciw prawu temu, grzeszyły nie tylko państwa nowe ale i państwa najzasobniejsze w środki i tradycje gospodarcze. Dziś płacą one za to nietylko unieruchomieniem fabryk, wytwarzających dawniej towary na wielkie rynki zbytu, lecz

nawet przeciętny obywatel musi zmieniać swój budżet, bo przejrzał jak źle się obliczył ze swemi możnościami. Kto silniejszy, ten łatwiej przetrzyma, a ten jest silniejszy, kto przestawszy dreptać w kółko dokoła popełnionych błędów, wziął się do walki z trudnościami. Odnosi się to zwłaszcza do narodów, które zbudowały swą państwowość na gruzach dawnych zaborów. Jednym ze sposobów walki z trudnościami jest rozluźnienie więzów nadmiernie uzależniających państwo od gospodarki sąsiadów i stworzenie możliwie własnych metod gospodarowania. Wyrazem tych dążeń jest program samostarczalności, który, acz z wielu stron krytykowany, jest poniekąd warunkiem samoistności organizmu państwowego, a również środkiem zapobiegawczym przeciw wybujałym potrzebom, szukającym zaspokojenia poza granicami państwa. Samostarczalność ma na celu przedewszystkiem związanie produkcji własnej z potrzebami własnego narodu. Czy potrzeby narodu są większe czy mniejsze, niech zaspakajają je fabryki własne, niech obsługuje je własny robotnik i własny kupiec. Jest to oczywiście możliwe tylko do pewnych granic, ale do granic tych jest jeszcze daleko, więc i perspektywa rozwoju własnej wytwórczości jest również wielka. Z dotychczasowych doświadczeń wiemy, że dzięki programowi samostarczalności znaczna część z tych potrzeb, które były zaspakajane produktami przychodzącemi z zagranicy, zaspakajanych jest obecnie towarami własnej produkcji. Z tego powodu bezrobocie jest mniejsze, a także zmniejsza się zadłużenie nasze zagranicą.

Metoda samostarczalności, przeprowadzona konsekwentnie, może zapewne grozić pewnem schorzeniem starym instytucjom gospodarczym, które pracowały na eksport a nie potrafiły przestawić się na rynek wewnętrzny. Z faktu, że produkcja państw młodych notuje poprawę, a przeciętna cyfra rynku światowego pozostaje ujemna wynika jasny dowód, że na metodzie samostarczalności pewne narody tracą. Więc szuka się wszelkich możliwych sposobów, aby złu zaradzić. Jednym z takich sposobów jest tylekroć wysuwany projekt światowego porozumienia gospodarczego. Myśl to w zasadzie zdrowa i szlachetna. Piękny byłby to widok, gdyby delegaci państw zasiedli do wspólnego stołu i podzielili się chlebem miłości i zgody. Ale nauczyliśmy się trzeźwości. Dotychczasowe próby takiego porozumienia spełzły na niczem, gdyż zawsze ktoś na kimś chciał nadmiernie zarobić, a często za przesłankami międzynarodowej wymiany — kryły się cele, daleko wychodzące poza ramy stosunków ekonomicznych i godzące w interesy polityczne narodów. Więc powiedzmy sobie,

że możliwy w zasadzie gospodarczy związek światowy, paraliżowany jest narazie przez interesy indywidualne, wystrzeliwujące ponad interesy ogólne. Gdy w przyszłości przeszkoda ta będzie usuniętą, otworzy się niechybnie nowa era dla gospodarki światowej a z nią nowe pole do działalności kapitałów gromadzonych przez narody — kapitałów, które w swej masie noszą nazwę finansów. Finanse stanowiły do niedawna tło, na którem rozgrywała się najistotniejsza faza kryzysu. Od nich zaczęło się t. zw. załamanie zaufania, dziś one właśnie mogą zaufanie to odbudować. Skoro bowiem kontrola publiczna coraz wnikliwiej sięga w gospodarkę organizmów dysponujących kapitałami społecznemi — finanse przechodzą do swej właściwej roli: stają się środkiem ożywczym dla funkcyj gospodarczych państwa. Nie dyktują — lecz zasilają, nie rozstrajają — lecz harmonizują. Gdy do niedawna życie gospodarcze stało ślepo na usługach kapitału, dziś najoczywistszym warunkiem zdrowej polityki gospodarczej jest racjonalne używanie kapitału. Dzięki temu olbrzymie środki finansowe po wielu smutnych doświadczeniach, zespolone w potężną całość, idą przedewszystkiem na cele uzgodnione z interesami dobra publicznego. Finanse przeszły w swój konstruktywny okres i w ostatnich dwóch latach obserwujemy ich odrodzenie. Instytucje finansowe więcej niż kiedykolwiek rozumieją, że najwyższym obowiązkiem powiernika jest przezorne używanie powierzonych kapitałów, pełne ich bezpieczeństwo i twórczy wpływ na gospodarkę kraju. Tylko w takich warunkach można krzewić oszczędność. Jeszcze kilka lat temu tłumaczono społeczeństwu co to jest ta oszczędność, dziś oszczędność jest podstawową cnotą każdego gospodarczo myślącego obywatela. Dzięki niej narastają systematycznie polskie kapitały i przy ich pomocy mogliśmy skutecznie przeciwstawić się trudnościom ostatnich lat. Zbrojni w doświadczenie stwarzamy w Polsce okres nowych pojęć gospodarczych i społecznych, odbudowując polską kapitalizację.

Z roku na rok stan oszczędności wzrasta. Suma wkładów w instytucjach finansowych polskich, która w roku ubiegłym wynosiła 2.595 milj. zł. wynosi dziś 2.870 milj. zł., czyli o 275 milj. zł. więcej niż w roku ubiegłym. Kapitały te zużywane są na tworzenie najdonioślejszych dzieł narodowych, wśród których przoduje Gdynia. Drogi i mosty, szkoły i budownictwo mieszkaniowe, regulacja rzek, meljoracje rolne, kredyt rolny i przemysłowy — to tylko kilka przykładów użycia kapitałów oszczędnościowych na cele dobra publicznego. Widzimy z tego jakie znaczenie kapitały te mają dla naszego życia państwowego.

Dzień oszczędności jest sposobnością dla oceny zaradności społeczeństwa polskiego. Jest on dniem, w którym z dumą możemy mówić o godności i świadomości gospodarczej polskich obywateli. Zaufanie, jakie ogół żywi do instytucyj oszczędnościowych powierzając im swe mienie, opiera się przedewszystkiem na zaufaniu do objektywnych warunków, w których znajduje się kraj. Świadoma celu polityka państwowa, stabilizująca warunki ekonomiczne i dająca pewność jutra — ostrożna polityka finansowa, zapewniająca stałość waluty, dająca ochronę zarówno uczciwemu dłużnikowi jak i godziwemu wierzycielowi — oto warunki, w których rozwijać się może i rozwija zaufanie.

Centralny Komitet Oszczędnościowy Rzeczypospolitej Polskiej, którego zadaniem jest krzewienie myśli o oszczędności, łączy się dziś z całym światem w poczuciu wiary w jutro, której to wiary krzewicielami są również Kasy Oszczędności. Chcemy pokreślić, że polskie kasy oszczędności mają pełną świadomość, iż gdy społeczeństwo powierza im swe kapitały, to nakazem moralnym dla wszystkich, którzy kapitałami temi zarządzają, jest ostrożność i skrupulatność w administrowaniu niemi. W takiej atmosferze uda się nam niechybnie utrwalić w umysłach społeczeństwa przekonanie, iż posiadanie kapitału, osiągniętego z własnej pracy, powinno być celem każdego obywatela Rzeczypospolitej.

Dr. Roman Górecki.

O WŁAŚCIWE FORMY KAPITALIZACJI

„Dzień Oszczędności" jest we wszystkich krajach imprezą propagandową, mającą na celu uświadomienie jak najszerszych warstw społeczeństwa o potrzebie i znaczeniu oszczędzania. Propaganda taka nie osiągnęłaby jadnak właściwego celu, gdyby nie zostały społeczeństwu wskazane formy oszczędzania. Bo trzeba pamiętać, że żaden termin ekonomiczny nie wywołuje chyba więcej nieporozumień i kontrowersyj w szerszych warstwach społeczeństwa jak wyraz „oszczędność". Wszyscy zgadzają się, że oszczędzanie jest odkładaniem konsumcji na przyszłość, czyli rezygnowaniem z natychmiastowej konsumcji, aby zapewnić sobie stałość dochodu, albo powiększyć dochód w przyszłości.

Gdy w tem pojmowaniu oszczędności niema naogół różnicy zdań, to istnieje natomiast duża rozbieżność w pojmowaniu społeczno-gospodarczej funkcji oszczędności i jej skutków dla całego gospodarstwa narodowego. Ktoś, zakupując złoto i przechowując je w kufrze, uważa, że wybrał najwłaściwszą w dzisiejszych czasach formę oszczędności; natomiast z punktu widzenia społeczno-gospodarczego uważa się, że taki człowiek postępuje źle, gdyż wycofuje kapitał z obrotu, nie pozwala mu pracować i w ten sposób szkodzi gospodarstwu narodowemu, a sobie pomniejsza dochód. Ale i na płaszczyźnie społeczno-gospodarczej panuje różnica zdań co do roli oszczędności, zwłaszcza z punktu widzenia polityki konjunkturalnej. Istnieją mianowicie zdania, że oszczędność pogłębia kryzys, działając hamująco na konsumcję. Ta teza jest słuszna tylko w odniesieniu do tezauryzacji, która rzeczywiście wywołuje dysproporcję między produkcją a konsumcją. Natomiast oszczędność uskuteczniana nie w formie tezauryzacji, lecz w formie zdrowej gospodarczo nie może wpływać hamująco na ogólne rozmiary konsumcji.

Cóż nazwiemy zdrową oszczędnością? Będzie nią produkcyjne zatrudnienie zaoszczędzonego kapitału, a więc wszelkie inwestycje i lokaty pieniężne. Kapitał zainwestowany produkcyjnie czy powierzony

instytucjom kredytowym znajduje zawsze odpowiednik w formie zwiększonych płac, czy zwiększonego zatrudnienia i wtedy o deflacyjnem działaniu oszczędności mowy być nie może.

Drugiem ważnem zagadnieniem jest wybór formy kapitalizacji, wybór środka lokaty. Wybór ten zależy od wielu warunków. Zależnie od struktury kraju, od polityki gospodarczej państwa i przyzwyczajeń społeczeństwa, pewne formy lokaty wysuwają się na pierwsze miejsce przed innemi. Wiadomo np., że Francja jest krajem rentjerów, oszczędności są tam lokowane przeważnie w papierach państwowych i akcjach, w Anglji i Ameryce znowu rozwinęły się nadzwyczajnie ubezpieczenia życiowe, w Niemczech zaś — wkłady oszczędnościowe. A Polska?

Na podstawie statystyki należy stwierdzić, że Polska idzie zdecydowanie w kierunku kapitalizacji przez wkłady oszczędnościowe. Zwłaszcza w ostatnich czasach ten kierunek zaznaczył się bardzo wyraźnie.

Oto mimo szalejącego kryzysu wkłady oszczędnościowe u nas stale wzrastały. W okresie od wybuchu kryzysu, a więc od końca r. 1929 do połowy roku 1934 wkłady oszczędnościowe wzrosły o 462 milj. zł. do poważnej sumy 1.543 milj. zł. Widzimy w tem objaw zdrowy i w naszych warunkach naturalny. Jesteśmy narodem ubogim, a przyrost kapitałów rozkłada się na ogromną liczbę oszczędzających drobne sumy. Znakomita większość oszczędzających u nas — to ludzie niezamożni, zarabiający mało; ludzie ci nie są w możności oszczędzać dużo, gdyż na to im nie pozwala niska skala zarobków, a oszczędzając drobne kwoty nie mają możności ani ochoty inwestować je na własną rękę. Oddają więc te drobne kwoty bankom i kasom oszczędności, gdzie tą drogą gromadzą się ogromne kapitały. Instytucje kredytowe, znając zapotrzebowanie poszczególnych gałęzi produkcji na kapitał, są w możności rentownego ulokowania powierzonych oszczędności. Tak więc drogą akumulacji drobnych oszczędności moglibyśmy w Polsce przeprowadzić duże inwestycje, na które w innym wypadku musielibyśmy długo czekać. P.K.O. lokuje powierzone jej oszczędności w listach zastawnych i obligacjach, emitowanych przez banki państwowe oraz inne instytucje kredytu długoterminowego i w ten sposób pośrednio finansuje inwestycje w różnych gałęziach wytwórczości. Wszystkie poważniejsze inwestycje samorządów, dokonane w ubiegłych latach, i w dużej mierze rozbudowa Gdyni — zostały sfinansowane właśnie z tych drobnych oszczędności miljonowych rzesz.

Ale publiczność może również lokować bezpośrednio swoje oszczędności w papierach wartościowych, a zwłaszcza w papierach

procentowych. Ten środek lokaty stał się po inflacji mniej popularnym wskutek strat, jakie ponieśli posiadacze papierów w związku z deprecjacją waluty. Obecnie jednak nadszedł moment, kiedy lokata w papierach procentowych staje się napowrót atrakcyjną. Świadczy o tem powolna, lecz stała zwyżka kursów. W istocie niema dziś rentowniejszej lokaty nad papiery procentowe — i świadomość tego przenika do coraz szerszych warstw. Olbrzymi sukces Pożyczki Narodowej był — pomijając momenty ideowe, które odegrały tu główną rolę, dowodem powrotu zaufania do lokaty w papierach procentowych, tem więcej, że nie widać u większości posiadaczy chęci wyzbywania się obligacyj tej pożyczki.

Poza wkładami oszczędnościowemi istnieje jedna jeszcze forma kapitalizacji, szczególnie godna poparcia w naszych warunkach, a mianowicie ubezpieczenia na życie. Na tem polu zrobiliśmy już wiele, ale pozostaje więcej jeszcze do zrobienia, aby dorównać innym państwom. Ubezpieczenia życiowe są właściwie najodpowiedniejszą formą oszczędzania dla ludzi niezamożnych, gdyż zapewniają im spokojną przyszłość w korzystniejszy sposób, niż zwykły wkład oszczędnościowy. Propaganda, jaką rozwinęliśmy szczególnie na terenie różnych organizacyj i stowarzyszeń, znajduje coraz szerszy oddźwięk i dumą nas musi napawać fakt, że ilość wydanych polis przez P.K.O. wzrosła z 6.030 w 1928 r. do 75.409 w 1933 r., zaś suma ubezpieczenia w tym okresie wzrosła z 18,8 miljonów do 126,4 miljonów złotych.

Z radością należy stwierdzić, że coraz szersze warstwy naszego społeczeństwa biorą udział w gromadzeniu oszczędności i że mimo ciężkich warunków, oszczędności te powoli lecz stale wzrastają. Utrwala się równocześnie przekonanie, że tylko tą drogą najpewniej dojść można do pomyślności i wzmocnienia organizmu gospodarczego Państwa. W okresie, kiedy świat szuka gorączkowo dróg wyjścia z panującego kryzysu i gdy w wielu państwach szukanie tych dróg przy pomocy różnych eksperymentów zawodzi, powraca i rozpowszechnia się stara, a jakby zapomniana prawda: „oszczędnością i pracą narody się bogacą". Możemy być dumni, że Polska tę prawdę przyjęła odrazu jako kanon polityki gospodarczej, mającej nas wyswobodzić z pęt kryzysu.

Zdzisław Jan Targowski

O UZDROWIENIE STANU SPÓŁDZIELNI KREDYTOWYCH

Prawie niespostrzeżenie dla szerszej opinji publicznej Państwowa Rada Spółdzielcza powzięła na ostatniem swem posiedzeniu (dn. 12 VII. b. r.) uchwałę, której doniosłość wybiega poza jej treść słowną. Stanowi ona bowiem początek akcji w kierunku zracjonalizowania i uzdrowienia naszego ruchu spółdzielczego — w danym przypadku na odcinku spółdzielni kredytowych — i oczyszczenia go od szkodliwego nalotu, który dotkliwie wyrządza szkody tak pięknie rozwijającej się idei samopomocy w Polsce.

Przyjrzyjmy się naprzód treści wspomnianej uchwały: „Rada Spółdzielcza zaleca:

1) wstrzymać wydawanie przez związki rewizyjne i Radę Spółdzielczą oświadczeń o celowości zakładania spółdzielni oszczędnościowo-pożyczkowych wszystkich typów aż do czasu szczegółowego uregulowania sprawy sieci spółdzielni;

2) w wyjątkowych wypadkach, uzasadnionych potrzebami gospodarczemi, związki rewizyjne mogą wydawać oświadczenia na podstawie każdorazowej dokładnej oceny celowości założenia spółdzielni oraz jej zamierzeń gospodarczych ujawnionych w statucie;

w tych przypadkach winien związek rewizyjny uwzględnić opracowywany obecnie przez Biuro Rady Spółdzielczej spis spółdzielni; do czasu wydania tego spisu, winny związki rewizyjne przed wydaniem oświadczenia zwracać się w poszczególnych przypadkach do Biura Rady Spółdzielczej o wykaz spółdzielni oszczędnościowo-pożyczkowych, czynnych na planowanym terenie działalności nowopowstającej spółdzielni;

3) Rada Spółdzielcza może w wyjątkowych wypadkach wydawać oświadczenia jedynie dla pracowniczych spółdzielni oszczędnościowo-pożyczkowych; zgłoszenia innych typów spółdzielni kredytowych, kierowane będą do fachowych związków rewizyjnych".

Znowelizowana ustawa o spółdzielniach (art. 5 ust. 2) wymaga od założycieli spółdzielni przedłożenia sądowi przed zarejestrowaniem statutu oświadczenia Rady Spółdzielczej lub związku rewizyjnego,

stwierdzającego, że celowość założenia spółdzielni oraz jej zamierzenia gospodarcze, ujawnione w statucie, nie nasuwają zastrzeżeń.

A zatem postanowienie Rady Spółdzielczej ograniczenia wydawania wymienionych oświadczeń do wyjątkowych wypadków, zasługujących na uwzględnienie ma na celu utrudnienie powstawania nowych spółdzielni kredytowych.

Postanowienie to, tak silnie wnikające w obecną strukturę ruchu spółdzielczego ma na celu uzdrowienie stanu spółdzielczości kredytowej.

W ostatnich czasach wytworzyła się wysoce niemiła dla spółdzielni kredytowych atmosfera. Wyrosła ona na tle coraz częstszych przypadków podszywania się pod formę spółdzielni lub też legalnego wyzyskiwania form prawnych organizacji spółdzielczej dla celów spekulacyjnych.

Wprawdzie objawów nadużyć w spółdzielniach mamy stosunkowo znacznie mniej aniżeli w przedsiębiorstwach niespółdzielczych, jednak odbijają się one specjalnie szerokiem echem w społeczeństwie, bowiem przywykło ono uważać formę spółdzielczą, jako zabezpieczającą uczciwą gospodarkę groszem publicznym. Głośne są już dzisiaj w całym kraju nadużycia szeregu banczków i kas, które pod osłoną ustawy o spółdzielniach uprawiały w Małopolsce w powiecie łańcuckim, w Krakowie, Grodnie i t. p. na szeroką zakrojoną skalę akcję spekulacyjną i lichwiarską. Te pseudo-spółdzielnie, udzielając pożyczek w dolarach, obliczały je po nieprawdopodobnie wysokim kursie, doliczając kilkaset złotych tytułem procentów i prowizji tak, iż ogółem procenty za pożyczki dochodziły wbrew ustawie o lichwie — do 40% rocznie. Rzecz charakterystyczna, że dopiero wskutek masowych demonstracyj oszukiwanej ludności, jak np. w powiecie łańcuckim, temi „dobroczynnemi" instytucjami zajęły się władze administracji publicznej.

Na skutek przeprowadzonych w tych pseudo-spółdzielniach (zazwyczaj nie należą one do związków rewizyjnych) rewizjach przez rewidentów Biura Rady Spółdzielczej, Przewodniczący Rady występuje do sądów o ich rozwiązanie i w ten sposób oczyszcza się ruch spółdzielczy od szkodliwego nalotu.

Koncepcja ograniczenia powstawania nowych spółdzielni kredytowych powstała na tle tych nadużyć. Przy powzięciu swej słusznej i uzasadnionej decyzji Rada Spółdzielcza wyszła z założenia, iż wspomniane nadużycia są jednym ze skutków złego stanu rozmieszczenia

spółdzielni kredytowych na całym terenie kraju. Sprawa ta wiąże się z całym dotychczasowym systemem powstawania i rozmieszczania w terenie spółdzielni różnych typów. Dotychczasowe rozbicie ruchu spółdzielczego w Polsce na wiele konkurujących ze sobą na tych samych terenach związków rewizyjnych i istnienie tysięcy spółdzielni niezwiązkowych sprawiło, iż o racjonalne rozmieszczenie spółdzielni nikt się specjalnie nie troszczył, to też obecny stan sieci spółdzielni poszczególnych typów jest zupełnie przypadkowy i chaotyczny. Świadczy o tem np. fakt, iż w pewnem miasteczku, liczącem 13 tys. ludności, istnieje aż 13 spółdzielni kredytowych. Rzecz prosta, iż w tym stanie rzeczy trudno jest mówić o zdrowej akcji samopomocy spółdzielczości kredytowej.

Zagadnieniem tem zajęła się dopiero nowa Rada Spółdzielcza, która dzięki znowelizowanej ustawie może za pośrednictwem Przewodniczącego, posiadającego środki egzekutywy, wpłynąć na uregulowanie sprawy planowego rozmieszczenia spółdzielni w terenie. Sprawa ta jest obecnie szczegółowo badana i opracowywana przez Biuro Rady Spółdzielczej. Słusznie zajęto się naprzód odcinkiem spółdzielni kredytowych, gdyż z natury rzeczy uzdrowienie stanu tego typu spółdzielni jest kwestją najbardziej palącą. Omawiana uchwała Rady Spółdzielczej o ograniczaniu wydawania oświadczeń jest wstępem zarówno do oczyszczenia jak i do gruntownego zreformowania systemu rozmieszczenia spółdzielni kredytowych.

Na wspomnianem już wyżej posiedzeniu Rada Spółdzielcza nietylko zobowiązała Przewodniczącego Rady do przyspieszenia terminu opracowania projektu uregulowania sieci spółdzielni kredytowych i wniesienia go na jedno z najbliższych posiedzeń Rady, ale powzięła nadto następującą uchwałę: „Jednocześnie Rada Spółdzielcza wyraża opinję, iż uruchamianie drobnych instytucyj kredytowych niespółdzielczych nie jest pożądane i powinno być wstrzymane do czasu uregulowania całości problemu aparatu kredytowego, działającego na terenie całego kraju". Uchwałą tą powinny się zainteresować szersze koła naszego życia gospodarczego, albowiem jak wynika z jej treści, dotyczy ona ogólnej polityki kredytowej Państwa.

M. S.

PRZEBUDOWA BANKOWOŚCI AMERYKAŃSKIEJ

O potrzebie reformy systemu bankowego w Stanach Zjednoczonych mówiło się już dawno, ale dopiero wypadki z marca 1933 r. wydobyły tę kwestję z dziedziny rozważań teoretycznych. *„Banking Act“* z czerwca 1933 r. stanowi pierwszy krok w kierunku tej reformy *). Właśnie w tym zapoczątkowaniu reformy leży znaczenie ustawy mimo, że nie rozwiązuje ona tak ważnych zagadnień, jak przyszłość systemu Rezerwy Federalnej, jak wpływ państwa na banki, jak zjednoczenie nadzoru bankowego i jak zagadnienie oddziałów bankowych. Kwestją rozstrzygniętą przez ustawę z 1933 roku jest wyraźne rozdzielenie operacyj depozytowych od operacyj papierami wartościowemi na własny rachunek, a szczególnie od interesów emisyjnych. Ustawa ta weszła w życie z dniem 16 czerwca 1934 r., t. j. w rok po jej wydaniu.

Treść ustawy daje się ująć w 3-ch punktach:

1. Wyeliminowanie banków z rynku emisyjnego przez przeprowadzenie ściślejszego rozgraniczenia między bankami a ich przedsiębiorstwami filjalnemi (t. zw. Security Affiliates); dopuszczalny jest jedynie udział banków w emisjach pożyczek publicznych.
2. Rozdzielenie operacyj depozytowych od emisyjnych w bankach prywatnych.
3. Zakaz „unji“ personalnej wśród kierownictwa tych obu rozdzielonych operacyj bankowych.

Likwidacja systemu przedsiębiorstw filjalnych.

Artykuł 20 prawa bankowego, zakazuje bankom należącym do systemu Rezerwy Federalnej pozostawanie po dniu 16 czerwca 1934 r. w jakiejkolwiek współzależności z instytucjami, zajmującemi się emisją papierów wartościowych lub ich rozplasowaniem. Przepis ten ni-

*) Tekst tej ustawy znajduje się m. in. w biuletynie „Federal Reserve Board“ z czerwca 1933 r. Dane w artykule są zaczerpnięte z następujących źródeł: Willis; Das amerikanische Bankgesetz von 1933 — Bank Archiv XXXIII, str. 35, Luedicke; Amerikas Emissions geschäft im Umbau — Bank-Archiv. XXXIII, str. 466, oraz H. Parker Willis and John M. Chapmann: The Banking situation, New York. Columbia University Press. 1934.

weczy organizację bankową, która w ostatnich dziesiątkach lat znalazła szerokie zastosowanie na amerykańskim rynku emisyjnym. Operacje emisyjne tych przedsiębiorstw posiadały często swe kulisy osłonięte głęboką tajemnicą i nie było dziedziny bankowej, która byłaby opinji publicznej bardziej nieznaną. Szczegóły wielu tranzakcyj stały się znane dopiero z nekrologów poświęconych bankom na podstawie specjalnych dochodzeń Komisji bankowej Senatu, które wydobyły na światło dzienne sensacyjne materjały.

Historja przedsiębiorstw filjalnych sięga nie wiele ponad 10 lat wstecz, ale właśnie w tym czasie bankowość amerykańska przeszła większe zmiany, niż w analogicznych okresach poprzednich. W 1918 r. tylko 4 banki dysponowały przedsiębiorstwami filjalnemi dla operacyj emisyjnych, któremi w myśl prawa amerykańskiego banki same trudnić się nie mogły. W 1908 r. First National Bank of New-York założył First Securities Co. W ślad za nim poszły w 1911 r. National City Bank, w 1917 r. Chase National Bank i w 1918 r. — First National Bank of Boston. Większy rozwój przedsiębiorstw filjalnych daje się zaznaczyć dopiero po wojnie a zwłaszcza w latach 1928/29. Dokładne dane o ilości instytucyj tego rodzaju, i ich kapitałach, nigdy nie były zebrane; szacowano je na około 150 instytucyj, z czego ⅓ założona została w latach 1928/29. Kapitały poszczególnych przedsiębiorstw filjalnych wahały się od 200 tys. dolarów do 100 milj. dolarów. Do ich finansowania stosowano cztery sposoby:

1) przeznaczano dywidendę bankową na ratalną subskrypcję akcyj projektowanego przedsiębiorstwa filjalnego; 2) przedsiębiorstwo to organizowano w formie spółki akcyjnej, której 100% kapitału przejmował bank założycielski; 3) emitowano nowe akcje bankowe z wysokiem agio, a za zdobyte w ten sposób środki przejmowano akcje przedsiębiorstwa filjalnego; 4) bezpośrednie zaofiarowanie akcyj przedsiębiorstwa filjalnego akcjonarjuszom banku.

Na podstawie ankiety bankowej przeprowadzonej przez Komisję senacką rozklasyfikowano zakres interesów przedsiębiorstw filjalnych na 7 zasadniczych czynności:

1) emitowanie papierów wartościowych, przyczem odnośne przedsiębiorstwo występowało bądź jako gestor, bądź jako członek konsorcjum bankowego; 2) rozplasowanie papierów pomiędzy banki i klijentelę prywatną, do czego służył duży aparat rozsprzedaży złożony z oddziałów i pojedyńczych sprzedawców; 3) czynności przedsiębiorstwa holdingowego przez wykonywanie kontroli dzięki posiadaniu pakietu akcyj, którego przedsiębiorstwo macierzyste nie chciało lub nie mogło trzymać w swoim portfelu; 4) czynności investment-trustu; 5) czynności likwidacyjne wątpliwych i zamrożonych kredytów i lokat instytucyj macierzystych; 6) czynności holdingu dla finansowania spekulacyj gruntowych; 7) operacje, mające na celu podtrzymanie kursu akcyj instytucyj macierzystych.

System bankowych przedsiębiorstw filjalnych otrzymał pierwszy cios przez załamanie w 1930 r. Bank of United States spowodowane operacjami gruntowemi oraz operacjami 59 podległych instytutcyj.

Ostateczny cios zadało odsłonięcie powiązań bankowych w 1932/33 r. przez upadłość National City Comp. W Komisji bankowej postanowiono przystąpić do likwidacji tego systemu drogą zwiększenia nadzoru nad instytucjami, tworzonemi dla pokrywania operacyj papierami wartościowemi. Pod naciskiem opinji publicznej postanowiono jednak rozgraniczyć całkowicie przedsiębiorstwa filjalne od banków.

Pomimo ujawnionych wad system przedsiębiorstw filjalnych znajdował obrońców, którzy uważali, że jest on naturalnym wynikiem rozwoju oraz że można znaleźć drogę do usunięcia nadużyć bez burzenia systemu. Związek bankierów wyraził obawę, że przez rodzielenie interesów depozytowych od obrotów papierami wartościowemi, ucierpi poważna część aparatu kredytowego.

O znaczeniu operacyj papierami wartościowemi w bankach amerykańskich świadczą dane o lokatach wszystkich banków systemu Rezerwy Federalnej z marca 1934 r. Na ogolną sumę kredytów i papierów wartościowych w wysokości — 25,6 miljardów dolarów, wypadało na kredyty lombardowe 3,6 miljardów dolarów, na kredyty maklerskie 0,8 miljarda dolarów, na własne papiery wartościowe 13,8 miljardów dolarów (w czem 8,7 miljardów dolarów stanowiły papiery państwowe). W tym samym czasie kredyty dyskontowe wynosiły ledwie 157 miljonów dolarów, a akcepty bankowe 376 milj. dolarów. Pozatem kredyty hipoteczne wynosiły 2,4 miljardów dolarów, a kredyty niezabezpieczone 5,1 miljardów dolarów.

Początkowo działalność przedsiębiorstw filjalnych ograniczała się do rynków papierów o stałem oprocentowaniu, a później objęła akcje uprzywilejowane i wreszcie akcje zwyczajne. Szeroko rozbudowany aparat rozsprzedaży papierów (filje i sprzedawcy) zmuszał banki do forsowania emisyj celem zatrudnienia aparatu. Prawie połowa operacyj emisyjnych przypadała na przedsiębiorstwa filjalne banków, przyczem materjał emisyjny znacznie się pogorszył. W okresie depresji banki musiały wspierać swe filjalne przedsiębiorstwa, a kredyty, im udzielane, przekraczały niekiedy w niektórych bankach 50 miljonów dolarów.

System przedsiębiorstw filjalnych wzbudził do siebie szczególną niechęć dokonywaniem operacyj giełdowych akcjami swych banków macierzystych. Prezydent Chase National Bank, W. W. Aldrich, który był czołową postacią w walce z systemem przedsiębiorstw filjalnych, jest zdania, że połączenie interesów depozytowych i emisyjnych nieodwołalnie prowadzi do nadużyć. Szereg banków przeprowadził likwidację przedsiębiorstw filjalnych, nie czekając na ustawę. Większość jednak, zwłaszcza poza New-Yorkiem, ociągała się aż do ostatniego terminu, wyznaczonego przez ustawę. Likwidację przeprowadzono według 3 systemów:

1) Zupełna likwidacja: a) drogą przelania pozostałości (sald) likwidacyjnych do rezerw banków (np. National City), b) drogą wypłaty pozostałości likwidacyjnych akcjonarjuszom w ratach (zwłaszcza w małych instytucjach), c) drogą utworzenia nowej instytucji do przeprowadzenia likwidacji celem uniknięcia gwałtownego wyzby-

wania się majątku, i d) drogą przejęcia przez oddziały hipoteczne banków określonych aktywów, niedających się zrealizować natychmiast bez strat;

2) połączenie z oddziałami pożyczek komunalnych banku przy równoczesnej likwidacji niedozwolonych holdingów; i

3) przekazanie części interesów i organizacji (z personelem) prywatnym firmom emisyjnym. Ta ostatnia metoda posiada znaczenie dla przyszłego ukształtowania się amerykańskiego rynku emisyjnego.

W myśl ustawy bankowej z 1933 r. obowiązek zerwania łączności z przedsiębiorstwami filjalnemi dotyczy tylko banków narodowych (National Banks), które są członkami systemu Rezerwy Federalnej. Inne banki stanowe, nie będące członkami Rezerwy Federalnej, nie podlegają obowiązkowi likwidowania stosunku z posiadanemi przedsiębiorstwami filjalnemi. Wyłączenie to jednak nie posiada praktycznie dużego znaczenia, ponieważ w ciągu paru lat wszystkie banki, przyjmujące depozyty, będą musiały należeć do Deposit Insurance Corp., które ze swej strony stawia warunek przystąpienia do systemu Rezerwy Federalnej. Bankom wolno nadal posiadać przedsiębiorstwa koncernowe, nie zajmujące się handlem papierami wartościowemi; banki muszą jednak składać trzy razy do roku dokładne sprawozdanie o tych przedsiębiorstwach. W praktyce przepis ten prawdopodobnie okaże się bezużyteczny, ponieważ jego wykonanie stanowiłoby znaczne przeciążenie organu kontroli nad bankami. Nadal wolno bankom członkowskim zajmować się jedynie emisjami pożyczek publicznych, a więc Stanów Zjedn., poszczególnych stanów, samorządów i obligacyj prywatnych, o ile są one gwarantowane przez państwo. Ponadto mogą banki udzielać swym klijentom porad co do lokat oraz mogą wykonywać operacje papierami na rachunek zleceniodawców. Ta ostatnia czynność polega na dalszem przekazaniu zlecenia na firmy giełdowe, ponieważ banki w Ameryce niezawsze są członkami giełdy (np. giełda w New-Yorku nie przyjmuje osób prawnych jako członków).

Podział interesów w bankach prywatnych.

Ustawa z 1933 r. pozostawia wiele niejasności a zwłaszcza w sprawie odseparowania interesów emisyjnych od depozytowych w bankach prywatnych (odpowiadających mniej więcej naszemu pojęciu domów bankowych). Poważne koła finansowe są zdania, że rozdział tych interesów nie został jeszcze dostatecznie daleko przeprowadzony. Wysunęły one postulat, by: 1) żadna spółka lub firma prywatna nie była uprawniona do przyjmowania depozytów, o ile nie jest poddana tym samym obowiązkom nadzoru i sprawozdawczości publicznej, co banki handlowe; 2) żadna spółka lub firma prywatna, uprawiająca handel papierami wartościowemi na własny rachunek, nie powinna być uprawniona do przyjmowania depozytów; 3) żaden członek zarządu, rady nadzorczej lub jakiegokolwiek innego organu przedsiębiorstwa emisyjnego nie powinien zajmować stanowisk w bankach handlowych, przyjmujących depozyty, i odwrotnie żaden członek zarządu lub rady nadzorczej banku handlowego nie powinien występo-

wać jako wspólnik lub w innym charakterze w banku prywatnym uprawiającym handel papierami wartościowemi na własny rachunek*).

Rezultaty te zostały przez ustawodawcę przyjęte, o tyle, że artykuł 21 nowego prawa, postanawia, iż firma prywatna, o ile chce uprawiać interesy depozytowe po dniu 16 czerwca 1934 r., musi się poddać tym samym przepisom nadzoru i sprawozdawczości publicznej, co banki handlowe. Pozostaje im jedynie wybór nadzoru państwa związkowego lub stanu. Drugi przepis artykułu 21 dotyczy rodzielenia interesów depozytowych od obrotów papierami wartościowemi w bankach prywatnych. Tutaj jednak prawo wypowiada się niejasno: nie rozróżnia ono wyraźnie operacyj papierami wartościowemi na własny rachunek od komisowych. Wśród prawników i bankowców przeważa zdanie, że przepis ten dotyczy jedynie obrotów papierami na własny rachunek, a więc głównie operacyj emisyjnych oraz plasowania nowych papierów i sprzedaży wśród publiczności. Według tej interpretacji banki prywatne, które zdecydowały się na uprawianie interesów depozytowych, mogą wykonywać nadal obroty papierami na rachunek zleceniodawców oraz zatrzymać udział w giełdzie (tak uczynił np. Brown Bros, Harriman Co).

Prawo jest niejasne przedewszystkiem co do tego, jak dalece ma być przeprowadzony rozdział tych dwu działów bankowych. Jasnem jest tylko, że jedna firma nie może uprawiać obu działów jednocześnie. Dlatego do dnia 16 czerwca 1934 r. firmy musiały się zdeklarować, czy pozostają przy jednym czy przy drugim dziale.

Dwie z pośród firm, deklarujących się na interesy depozytowe założyły jednocześnie nowe spółki do uprawiania interesów emisyjnych, które firmom depozytowym są na przyszłość zakazane. Firma Brown Bros. Harriman & Co założyła nową firmę pod nazwą Brown Harriman & Co Inc., a firma A. Iselin & Co założyła „Iselin Securities Corp.". Są to nowe odrębne osoby prawne, w których zarządzie nie występują przedstawieciele banków, a tylko osoby, które złożyły swoje stanowiska zajmowane pierwotnie w bankach o tej samej nazwie. Przy tem firmy te nie usiłują zataić pozostającego między niemi związku. Tego rodzaju stosunki między bankami prywatnemi a firmami emisyjnemi nie są przez ustawę zabronione. Częściowo uważają nawet, że unja personalna między temi firmami jest możliwa. Artykuł 32 zabrania uczestniczenia w kierownictwie firm emisyjnych tylko zajmującym stanowiska w zarządach, radach nadzorczych lub innych władzach banków związkowych. Wprawdzie art. 21 wspomina, że również osoby fizyczne nie mogą uprawiać jednocześnie dwu działów bankowych, ale wątpliwe jest, aby przepisy te mogły się odnosić do wypadku wymienionych dwu firm.

Powszechne zdziwienie wywołało stanowisko firmy J. P. Morgan & Co, która ogłosiła, że rezygnuje z interesów emisyjnych, a zatrzymuje dział depozytowy. Nowojorskie sfery finansowe uważają to

---

*) Por. oświadczenie Prezesa Chase Nat. Bank, W. W. Aldrich'a, opublikowane w N. York Times z 9 marca 1933.

jednak za prowizorjum. Wszyscy partnerzy w liczbie 20 Domu Morgana pozostają nadal w firmie, ale przewiduje się, że część z nich wystąpi i założy oddzielną firmę emisyjną. Podobno prawnicy Morgana nie zorjentowali się, że mogą się posłużyć organizacją zgodną z prawem bankowem, jak to uczyniła firma Brown Bros. Harriman & Co.

Należy jeszcze zwrócić uwagę, że prawo bankowe z 1933 r. nie zawiera szczegółowych przepisów o prowadzeniu interesów przez firmy emisyjne. Sprawy te są ujęte prawem Securities Act. z 1933 r. i noweli z 1934 r. a zwłaszcza w Investiment Bankers Code.

Przyszłość rynku emisyjnego.

Nowe przepisy wpłyną na zasadniczą zmianę amerykańskiego aparatu emisyjnego. Wielkie możliwości, jakie dawały operacje emisyjne przed 1929 r. spowodowały, że znaczna liczba firm prywatnych, maklerskich i banków handlowych zaczęły uprawiać operacje papierami wartościowemi. Straty i rozczarowania jakie wynikły z niedostatecznego doświadczenia spodowały, że wiele z tych firm zaniechało interesów emisyjnych. Zwrot wśród publiczności i krachy finansowe, doprowadziły szereg firm do likwidacji, mimo, że niektóre z nich przed laty cieszyły się najlepszą opinją. Wśród tych wstrząsów nastąpiło przestawienie się dużej szęści firm na inne operacje. Wynikiem tych przestawień jest fakt, że bankowość handlowa przedtem szeroko uprawiana przez prywatne domy bankowe, przeszła obecnie niemal wyłącznie na wielkie banki. Z pośród firm prywatnych pozostało tylko niewiele przy operacjach handlowo-bankierskich; są to domy bankowe, które w ciągu kryzysu potrafiły utrzymać swe dobre imię.

Dziedziną operacyj, do której mogły zwrócić się investment-trusty po załamaniu się rynku emisyjnego, są operacje maklerskie.

Było to zupełnie naturalne, ponieważ większość właścicieli firm emisyjnych była jednocześnie członkami giełdy, mogli więc bez kosztów rozpocząć lub wznowić operacje maklerskie. Doświadczenia z lat 1929/31 doprowadzają do unikania angażowania się własnego kapitału w efektach. Również osłabienie siły kapitałowej zmusza te firmy raczej do podejmowania interesów prowizyjnych (komisowych) niż do emisyjnych.

Na zmianę charakteru amerykańskiego rynku emisyjnego wpływa również usunięcie przewagi wielkich banków, posiadanej dotąd dzięki przedsiębiorstwom filjalnym. Nie należy jednak spodziewać się, że doprowadzi to do skrępowania aparatu emisyjnego. Mimo zniknięcia przedsiębiorstw filjalnych, nie przepadną szeroko rozbudowane organizacje zbytu i osobiste doświadczenie ich kierowników. Wiele wybitnych osobistości z zarządów dawnych przedsiębiorstw filjalnych przeszło już do firm emisyjnych, a niekiedy poprzechodziły nawet całe zorganizowane biura. Tak było z personelem kierowniczym Guaranty Comp. (jednego z najpoważniejszych przedsiębiorstw filjalnych), który przeszedł do firmy giełdowo-emisyjnej Edwarda B. Smith & Co. Firma ta przejęła bowiem interesy Guaranty Comp.

wraz z niektóremi oddziałami tej firmy, między innemi z filją londyńską.

Podobnie grupa kierowników z City Company of New-York połączyła się z paru wspólnikami firmy Brown Bros. Harriman & Co (która pozostała przy operacjach bankierskich) i utworzyła razem nową firmę Brovn Harriman & Co Inc. Firma ta rozpoczęła pracę z 400 urzędnikami, z czego połowa pochodzi z wymienionych dwu firm. Firma bankowa Brovn Bros. Harriman & Co zatrzymuje nadal członkostwo w giełdach i będzie prowadziła odtąd interesy komisowe papierami wartościowemi.

Kilku kierowników z Chase Harris Forbes Corp. połączyło się z przedsiębiorstwem filjalnem, należącem do First National Bank of Boston i utworzyło nową firmę First Boston Corp.

Te trzy firmy odegrają na rynku emisyjnym ważną rolę. Oprócz nich występują już dziś inne podobnie ukształtowane firmy, ale mniej ważne. Należy jednak rozróżnić firmy zajmujące się wyłącznie emisją oraz firmy zajmujące się ponadto plasowaniem emisji. Do najpoważniejszych firm emisyjnych należy firma Kuhn Loeb & Co, która jednak nie posiada własnego biura rozsprzedaży. Najlepiej rozbudowaną organizację sprzedaży wykazują: Brown Harriman Comp., First Boston Corp., i E. B. Smith & Co. Do najważniejszych firm emisyjnych należałoby zaliczyć Brovn Harriman Comp., First Boston Corp., Kuhn Loeb & Co i Dillon Read & Co. Możliwe, że do pierwszej grupy wejdzie również Morgan.

Należy oczekiwać silnego współzawodnictwa między nowemi formacjami, które dopiero się zakorzeniają. W zakresie kredytu komunalnego współzawodnictwo będzie jeszcze zwiększone przez banki handlowe, którym nadal wolno zajmować się emisjami publicznemi. Pewną trudność dla banków handlowych będzie wprawdzie stanowiła konieczność uzyskiwania zezwolenia Banku rezerwy Federalnej, dla zawarcia stosunków z inną firmą co do rozprzedaży papierów, choćby nawet chodziło tu o papiery publiczne. Narazie jednak trudno przewidzieć jakie rezultaty wyda stosowanie nowego prawa bankowego, a zwłaszcza jak będą interpretować jego niejasne postanowienia.

Prof. Józef Aseńko i A. Grodzicki
Senior Fellows of The International Accountants
Corporation—London.

BILANSE SKONSOLIDOWANE A KŁUSOWNICTWO GOSPODARCZE

Akcje lub udziały posiadane przez firmę macierzystą w innych przedsiębiorstwach są rzadko należycie przedstawiane w bilansie. Przeważnie pod tą pozycją figuruje suma wydatkowana przez firmę macierzystą na kupno udziałów. Niektóre firmy macierzyste podają pod tym nagłówkiem różnicę między zobowiązaniami wobec firmy stowarzyszonej a sumami od niej należnemi. Z punktu widzenia teoretycznego podział kapitałów zaangażowanych w przedsiębiorstwach stowarzyszonych na stałe i płynne jest słuszny. Do kapitału stałego czyli do udziałów konsorcjalnych zaliczane są sumy wyłożone na kupno akcyj lub udziałów. Za płynne aktywa uważane są pożyczki udzielane w jakiejkolwiek formie stowarzyszonym firmom. Pożyczki te formalnie winny być zwrócone w pewnych określonych terminach. Natomiast z czysto praktycznego punktu widzenia, mającego na względzie ryzyko lokat, jest rzeczą obojętną czy suma ta formalnie ma być zwrócona w krótkim czasie. Zainteresowanych w firmie macierzystej obchodzi przedewszystkiem:

1. Czy firma stowarzyszona ma wogóle podstawy kredytowe?
2. Czy lokaty firmy macierzystej są należycie zabezpieczone?
3. Czy firma macierzysta może wyegzekwować te lokaty tak jak od postronnego dłużnika?
4. Czy posiadany udział lub pakiet akcyj w stowarzyszonej firmie zaważy na możliwościach wyegzekwowania tych należności?

Aby dać odpowiedź na te pytania trzeba przedewszystkiem znać stosunek aktywów firmy stowarzyszonej do jej zobowiązań. Przy oświetleniu bowiem właściwego stanu bilansu firmy macierzystej może się okazać, że udzielone kredyty praktycznie nie różnią się niczem od posiadanego udziału.

Wypłacalność danej firmy stowarzyszonej jest tylko pozorna, jeżeli została stwierdzona jedynie na podstawie ciągłej zamiany i wykupu weksli zdyskontowanych w firmie macierzystej.

Konieczność łączenia wszystkich sum uwięzionych w firmach stowarzyszonych bez względu na charakter lokaty usankcjonowana została przepisami prawnemi w niektórych krajach. W Anglji, naprzykład, The Companies Act of 1929 przewiduje obowiązek wykazania w bilansie wszystkich aktywów spółki, inwestowanych w firmie stowarzyszonej lub należnych od niej w jakiejkolwiek formie, w oddzielnej grupie. Jeżeli znów firma macierzysta ma zobowiązania wobec firm stowarzyszonych winny one być wykazane w jednej grupie, odseparowanej od innych zobowiązań spółki. Intencja tego przepisu jest jasna. Największem źródłem wyzysku są tranzakcje wewnętrzne między związanemi towarzystwami, a efektem tych tranzakcyj w bilansie nie może być tylko sama suma udziałów lecz ogólna suma „wiązanych" aktywów lub pasywów.

Rzadko również ustalana jest prawidłowo rentowność firmy macierzystej. Stwierdzono bowiem w bardzo dużej ilości wypadków, że firmy macierzyste, czyli holdingowe, włączają zysk do rachunku strat i zysków, natomiast nie uwzględniają w niem strat poniesionych w firmach stowarzyszonych.

Naogół można stwierdzić, że bilanse firm macierzystych przedstawiają niewłaściwie:

1. sytuację kapitału,
2. sytuację aktywów płynnych,
3. sytuację rentowności.

1 Sytuacja kapitału. Przypuśćmy, że firma macierzysta A kupuje udziały lub pakiet akcyj firmy stowarzyszonej B i płaci pewną sumę. Suma ta rzadko odpowiada reprezentowanej przez nabyty pakiet proporcjonalnej części wszystkich kapitałów firmy B, i zreguły jest ona większa lub mniejsza od reprezentowanej części kapitału firmy B. Buchalteryjna wartość firmy B ulega zmianom z roku na rok w zależności od wyników operacyjnych i zmian w kapitałach zapasowych. Mimo zmieniającej się buchalteryjnej sumy kapitałów firmy B udział w tej firmie, posiadany przez firmę A pod nagłówkiem „akcje i udziały", figuruje w bilansie przeważnie w jednej wysokości.

W samej rzeczy istotna wartość akcyj zależy ściśle od wysokości ich pokrycia aktywami netto, to jest aktywami po potrąceniu zobowiązań. Tolerowanie przyjmowania do aktywów sum zapłaconych niegdyś za akcje bez wniknięcia w to jakie pokrycie akcje te obecnie posiadają, powoduje w rezultacie możliwość inflacji kapitałów akcyjnych, polegającej na tem, że firma emitująca akcje może nie otrzymać za nie gotówki, lecz tylko akcje innej firmy. W ten sposób kapitały

akcyjne tych będących w zmowie spółek mogą wzrastać dzięki pokrywaniu ich papierowemi aktywami. Tego rodzaju fałszywa gra pozwala na zachowanie pozorów wypłacalności będących w zmowie spółek nawet wówczas, kiedy znajdują się one pod bilansem.

2. Sytuacja aktywów płynnch. Zdarza się, że firma macierzysta A pożycza nieraz pokaźne sumy firmie stowarzyszonej B na rachunek otwarty lub na weksle. Pożyczki te są wykorzystywane na zwiększenie remanentów, zakup maszyn i urządzeń lub na zbilansowanie deficytów. Lokata taka jest stale potrzebna firmie stowarzyszonej B i może być ona spłacona w całości lub części dopiero po zwiększeniu kapitału, albo po uzyskaniu długoterminowego kredytu lub też po likwidacji firmy. Fakt, że wypożyczone sumy niezawsze przybierają postać płynnych aktywów i że na żądanie firmy macierzystej nie będą mogły być spłacone, wskazuje, że kredyty udzielone firmie stowarzyszonej winny być zakwalifikowane jako aktyw stały a nie płynny. Mimo tego pożyczki takie figurują w bilansie firmy macierzystej w grupie aktywów płynnych.

3. Sytuacja rentowności. Bilans firmy stowarzyszonej B może wykazać zysk lub stratę za dany rok gospodarczy. Jeżeli strata firmy B zmniejsza buchalteryjną wartość portfelu, posiadanego przez firmę A, do wysokości niższej od ceny kupna, różnica jest niewątpliwie stratą firmy macierzystej A i strata ta winna być wykazana również w bilansie firmy A. Jeżeli firma macierzysta A kupiła cały portfel akcyj, płacąc zań buchalteryjną wartość kapitału zakładowego i zapasowego, a później otrzymała dywidendę, wydzieloną wyłącznie z kapitału, to z powodu braku zysków bieżących, dywidenda ta nie stanowi zysku firmy macierzystej, gdyż jest ona częścią składową kosztu własnego nabytego portfelu.

Reasumując, należy dojść do wniosku, że indywidualne bilanse poszczególnych towarzystw, związanych portfelami akcyj lub udziałami innych firm, nie pozwalają na należyte zorjentowanie się w ich stanie majątkowym i rentowności.

Zagranicą już oddawna zastanawiano się nad sposobem skutecznego zapobieżenia istnienia takich fikcyj w bilansach. Jako środek zaradczy wprowadzono w takim wypadku bilans skonsolidowany i skonsolidowane zestawienie strat i zysków. Skonsolidowanie to polega na potraktowaniu wszystkich związanych przedsiębiorstw jako jednego towarzystwa przy wyeliminowaniu wszystkich obrotów między stowarzyszonemi firmami, t. j. obrotów towarowych, obrotów akcjami i udziałami konsorcjalnemi i t. d. Nasuwają się przytem pytania:

a) jakie spółki powinny konsolidować swe bilanse?
b) jak należy sporządzić skonsolidowany bilans?

A. Jakie przedsiębiorstwa winny mieć obowiązek konsolidowania bilansów.

W krajach anglosaskich konsolidowanie bilansów uregulowane jest oddawna odnośnemi przepisami prawnemi. Przepisy o skonsolidowanych bilansach w Stanach Zjednoczonych, naprzykład, dzielą przedsiębiorstwa na dwie kategorje. Do pierwszej kategorji należą przedsiębiorstwa posiadające od 95% wzwyż udziałów lub akcyj w innej spółce. Mają one ustawowy obowiązek sporządzania skonsolidowanych bilansów. Do drugiej kategorji należą przedsiębiorstwa, które posiadając mniej niż 95% udziału w innej firmie, mają obowiązek sporządzania skonsolidowanego bilansu tylko na wyraźne żądanie władz. W praktyce władze w całej rozciągłości korzystają ze swych uprawnień żądania skonsolidowanych bilansów. Również korporacje rewidentów zawodowych są zdania, że bilans winien być skonsolidowany zawsze w wypadku, kiedy bilans zwyczajny nie może oddać właściwego stanu interesów i rentowności firmy.

W Anglji The Companies Act of 1929 przewiduje obowiązek sporządzania skonsolidowanych bilansów. Charakterystyczny jest przytem przepis, w myśl którego firma obowiązana do sporządzania skonsolidowanego bilansu nie musi nawet bezpośrednio posiadać akcje lub udziały drugiej firmy.

Obowiązek konsolidowania bilansów istnieje o ile spółka bezpośrednio lub pośrednio posiada:

a) co najmniej 50% akcyj lub udziałów,
b) co najmniej 50% głosów na walnem zgromadzeniu,
c) prawo wyboru większości dyrektorów.

Daleko idące konsekwencje tego przepisu mają na celu konieczność ochrony życia gospodarczego przed wyzyskiem uprawianym przy zmowie związanych towarzystw, mogącej przyjąć najrozmaitsze formy.

W Polsce również istnieje potrzeba konsolidowania bilansów. Zagadnienie to jest również ważne z punktu widzenia sprawiedliwego wymiaru podatków. Obecnie bowiem dochód jednego podatnika, występującego pod kilkoma osobami prawnemi, jest albo parokrotnie opodatkowany, albo też przy „umiejętnem" rozprowadzeniu zysków jego faktyczny dochód jest dzielony na kilka części, opodatkowanych według niskiej stopy podatkowej, albo wogóle nieopodatkowany.

Ta anormalna sytuacja zostałaby uregulowana przez wprowadzenie przepisów o sporządzaniu skonsolidowanych bilansów.

Jest powszechnie wiadomo, że porozumienia umożliwiające na szerszą skalę uprawianie kłusownictwa gospodarczego są dokonywane prawnie dopuszczalnemi umowami kilku będących w zmowie spółek. Porozumienia takie są zazwyczaj zainicjowane przez osobę mogącą wywrzeć decydujący wpływ na firmy związane. Posiada ona sama, lub przez osoby podstawione, akcje lub udziały w związanych spółkach.

Takie nieuczciwe porozumienia zostają przez wprowadzenie bilansu skonsolidowanego przekreślone, ponieważ przez należyte skonsolidowanie tranzakcje zawarte między towarzystwami objętemi skonsolidowanym bilansem są wyłączone i uważane za nieistniejące.

Ze względu na to, że bilans skonsolidowany ma na celu niedopuszczanie do różnego rodzaju wyzysku, pasorzytnictwa i ,,tricków" bilansowych, nie jest wskazane ustalanie zgóry jaka kategorja firm ma obowiązek konsolidowania bilansów. Przeciwnie, trzeba, aby normy były tak elastyczne, aby skonsolidowanie bilansu mogło być zarządzone tam, gdzie zachodzi potrzeba.

Jak wyżej zaznaczono powyższy pogląd podzielają również korporacje rewidentów, których opinje cieszą się w takich sprawach najwyższym autorytetem.

W myśl przepisów o konsolidowaniu bilansów do bilansów skonsolidowanych sporządzanych w krajach anglosaskich są również włączane bilanse zagranicznych firm stowarzyszonych. Jeżeli chodzi o stosunki polskie, szczególnie o firmy oparte na kapitale zagranicznym, bilanse skonsolidowane powinny ujawnić zyski, osiągnięte przez stowarzyszone firmy zagraniczne na firmie polskiej. Dane pochodzące z firmy zagranicznej, użyte do sporządzania skonsolidowanego bilansu, winny być na wzór zagraniczny rewidowane i zaświadczane przez poważne firmy rewizyjne. Wprowadzenie obowiązku zeznania o istnieniu porozumień między firmami może wydobyć na jaw tajemnice regulowania zysków i wskazać w konkretnych wypadkach na potrzebę sporządzania skonsolidowanego bilansu.

B. Jak należy sporządzić skonsolidowany bilans.

Poprzednio zostało zaznaczone, że głównym celem sporządzania skonsolidowanych bilansów jest przedstawienie właściwej sytuacji majątkowej połączonych firm oraz ich właściwej rentowności. W pierwszym rzędzie ze skonsolidowanego bilansu winny być wyeliminowane udziały konsorcjalne. Nasuwa się tu pytanie, czy firma A, posiadająca, powiedzmy, 50% udziałów w firmie B, może przyjąć do swego bilansu 50% aktywów firmy B i takiż procent jej pasywów. Oczywiście

podobne postępowanie nie prowadziłoby do celu. Jeżeli firma A włączy do swego bilansu 50% aktywów i pasywów firmy B, to tak skonsolidowany bilans nie przedstawi właściwej sytuacji finansowej. Metoda uczestniczenia w aktywach i pasywach firmy stowarzyszonej w wysokości posiadanego udziału napotyka na trudności techniczne przy bilansowaniu zobowiązań i zadłużeń wewnętrznych. Dowodzi tego następujący przykład.

Firma A ma w swoich aktywach należność od firmy B w sumie 100.000 zł, a co zatem idzie firma B wykazuje w swych pasywach 100.000 złotych zobowiązań wobec firmy A. Jeżeli skonsolidowanie bilansów tych dwóch firm będzie polegało jedynie na przejęciu 50% tak aktywów, jak i pasywów firmy B do bilansu firmy A, to tak skonsolidowany bilans przejmie to zobowiązanie tylko w połowie, t. j. w wysokości 50.000 złotych. Firma A w bilansie skonsolidowanym będzie mogła po wyeliminowaniu zobowiązań firmy B w stosunku do siebie wyeliminować ze swoich aktywów tylko 50.000 zł. Nasuwa się pytanie, co zrobić z drugą połową, która pozostała w aktywach bilansu skonsolidowanego w wysokości 50.000 złotych? W tej sytuacji nie pozostaje nic innego jak tylko wykazać, że te 50.000 zł należy się od postronnych dłużników. Ale czy w ten sposób przedstawiony bilans skonsolidowany będzie odpowiadał stanowi faktycznemu?

Dlatego też do skonsolidowania bilansu należy przyjąć wszystkie aktywa i pasywa wszystkich stowarzyszonych firm, a wykazać specjalne zobowiązanie stowarzyszonych firm wobec ich zewnętrznych akcjonarjuszów. Na zobowiązanie to składa się udział zewnętrznych akcjonarjuszów w kapitale zakładowym i w kapitałach zapasowych.

Celem zobrazowania sposobu przygotowania bilansu skonsolidowanego z bilansów indywidualnych przedstawiono poniżej bilans firmy macierzystej (A), bilanse trzech firm stowarzyszonych (B, C, D), pozycje wyeliminowane i zmiany oraz wkońcu sam bilans skonsolidowany. Ponadto przedstawiono zyski poszczególnych firm oraz ich rekonsyljację. Oddzielna tablica wskazuje jakie pozycje buchalteryjne zostały uwzględnione w eliminacjach w skonsolidowanym bilansie.

*

* *

Po zapoznaniu się ze sposobem przejścia z bilansów indywidualnych na bilans skonsolidowany można przystąpić do omówienia najważniejszych kwestyj, wyłaniających się przy konsolidowaniu bilansów. *(dok. nast.).*

REKONSYLJACJA BILANSÓW POSZCZEGÓLNYCH SPÓŁEK DO SKONSOLIDOWANEGO BILANSU.

A K T Y W A

		Bilans Poszczególnych Spółek				Ogółem	Wyeliminowania	Dotyczy firmy	Nr. wykazu korektur	Bilans skonsolidowany
		A	B	C	D	(A+B+C+D)	(Dopisy tłustym drukem)			
1.	Gotówka i banki .	300.000.—	30.000.—	70.000.—	100.000.—	500.000.—				500.000.—
2.	Weksle	30.000.—	3.000.—	7.000.—	10.000.—	50.000.—				50.000.—
3.	Rachunki otwarte .	40.000.—	60.000.—	120.000.—	330.000.—	550.000.—				550.000.—
4.	Surowce, półfabrykaty i got. wyroby	200.000.—	587.000.—	408.500.—	440.000.—	1.635.500.—	10.000.— **30.000.—**	D C	(1) (2)	1.655.500.—
5.	Koszty przyszł. okr.	10.000.—			10.000.—	20.000.—				20.000.—
	AKTYWA PŁYNNE	580.000.—	680.000.—	605.500.—	890.000.—	2.755.500.—				2.775.500.—
6.	Majątek nieruchomy	1.600.000.—	1.800.000.—	1.200.000.—	400.000.—	5.000.000.—				5.000.000.—
7.	Udziały konsorcjalne									
	f. B w. nom. 1.800.000	1.370.000.—					1.370.000.—	A	(3)	
	„ C „ 1.000.000	1.000.000.—					1.000.000.—	A	(4)	
	„ D „ 500.000	600.000.—				2.970.000.—	600.000.—	A	(5)	
8.	Należności od stowarzyszonych firm	1.600.000.—				1.600.000.—	1.600.000.—	A	(6)	
9.	Wartość firmy (good will)		900.000.—			900.000.—	520.000.—	A	(3)	380.000.—
		6.750.000.—	3.380.000.—	1.805.500.—	1.290.000.—	13.225.500.—	5.070.000.—			8.155.500.—

REKONSYLJACJA BILANSÓW POSZCZEGÓLNYCH SPÓŁEK DO SKONSOLIDOWANEGO BILANSU.

PASYWA

		Bilans Poszczególnych Spółek				Ogółem	Wyeliminowania	Dotyczy firmy	Nr. wykazu korektur	Bilans skonsolidowany
		A	B	C	D	(A+B+C+D)	(Dopisy tłustym drukiem)			
11.	Akcepty	822.500.—	200.000.—	70.000.—	230.000.—	1.322.500.—				1.322.500.—
12.	Zobowiąz. otwarte .	2.587.500.—		135.500.—	120.000.—	2.843.000.—				2.843.000.—
13.	„ f. stowarzysz.		800.000.—	470.000.—	300.000.—	1.570.000.—	*** 30.000.—**	C	(2)	
							800.000.—	B	(6)	
							500.000.—	C	(6)	
							300.000.—	D	(6)	
	ZOBOWIĄZANIA	3.410.000.—	1.000.000.—	675.500.—	650.000.—	5.735.500.—				4.165.500.—
14.	Rezerwa na amort.	160.000.—	180.000.—	120.000.—	40.000.—	500.000.—				500.000.—
15.	Kapitał zakładowy	3.000.000.—	2.000.000.—	1.000.000.—	500.000.—	6.500.000.—	1.800.000.—	B	(3)	
							1.000.000.—	C	(4)	
							500.000.—	D	(5)	
							200.000.—	B	(7)	3.000.000.—
16.	Czysty zysk po wydzieleniu dywid.					490.000.—				
	A	180.000.—					10.000.—	A	(1)	Skons. zysk 170.000.—
	B		200.000.—				10.000.—	B	(7)	
	.						90.000.—	B	(3)	
	.						10.000.—	B	(7)	90.000.—
	C			10.000.—						10.000.—
	D				100.000.—		100.000.—	D	(5)	
17.	Akcje w ręku publ.									
	a) wart. nominalnej						*** 200.000.—**	B	(7)	
	b) udział w kapitale zapas.						*** 10.000.—**	B	(7)	
	c) udział w zysku b.						*** 10.000.—**	B	(7)	220.000.—
		6.750.000.—	3.380.000.—	1.805.500.—	1.290.000.—	13.225.500.—	5.070.000.—			8.155.500.—

REKONSYLJACJA ZYSKÓW BILANSOWYCH POSZCZEGÓLNYCH SPÓŁEK DO SKONSOLIDOWANEGO ZESTAWIENIA STRAT I ZYSKÓW.

	TREŚĆ	A	B	C	D	Ogółem	Wyeliminowania Dopisy (tłustym drukiem)	Dotyczy firmy	Nr. wykazu korektur	Skonsolidowany zysk
1	Czysty zysk firm stowarzyszonych przed przyjęciem portfelu		100.000.—		100.000.—	200.000.—	90.000.— 10.000.— 100.000.—	B B D	(3) (7) (5)	
2	Czysty zysk f. macierzystej na początku roku	100.000.—				100.000.—				100.000.—
3	Czysty zysk f. stowarzyszonych od daty przyjęcia do początku roku operacyjnego		50.000.—	5.000.—		55.000.—	5.000.—	B	(7)	50.000.—
4	Zysk za rok operacyjny przed wydzieleniem dywidendy przez stowarzyszone firmy	80.000.—	50.000.—	205.000.—	100.000.—	80.000.— 355.000.—	10.000.— 5.000.— 300.000.—	D B Dywidenda zarezerwowana	(1) (7)	70.000.— 50.000.—
5	Dywidenda otrzymana od stowarzyszonych firm	300.000.—				300.000.—	**300.000.—**	Dywidenda otrzymana		
	Ogółem	480.000.—	200.000.—	210.000.—	200.000.—	1.090.000.—				270.000.—
6	Dywidenda wydzielona przez stowarz. firmy			200.000.—	100.000.—	300.000.—	**300.000.—**	„Dywidenda" wydzielona f. „A"		
7	Dywidenda wydzielona przez f. macierzystą	300.000.—				300.000.—	300.000.—	„Dywidenda" wydzielona akcjonariuszom f. „A"		
	Czysty zysk po wydzieleniu dywidendy	180.000.—	200.000.—	10.000.—	100.000.—	490.000.—	220.000.—			270.000.—

WYKAZ KOREKTUR I WYELIMINOWANYCH POZYCYJ

	Debet	Kredyt
Nr. 1.		
CZYSTY ZYSK — firmy A.	10.000.—	
GOTOWE WYROBY — firmy D. . . . . . . Wyeliminowanie zysku osiągniętego przez f. A. na sprzedaży stowarzyszonej f. D. surowca, który pozostał w f. D. w remanencie.		10.000.—
Nr. 2.		
PÓŁFABRYKATY — firmy C.	30.000.—	
ZOBOW. FIRM STOWARZYSZONYCH . . . . Towary wysłane przez f. A. do f. C. i znajdujące się w dacie bilansu w drodze.		30.000.—
Nr. 3.		
KAPITAŁ ZAKŁADOWY — firmy B. . . . . . . (Akcje f. B. znajdujące się w posiadaniu f. A.).	1.800.000.—	
CZYSTY ZYSK — firmy B. . . . . (Czysty zysk f. B. w dacie kupna akcyj przez f. A., przypadający na akcje kupione przez f. A.).	90.000.—	
UDZIAŁY KONSORCJALNE . . . . . . (Koszt kupna akcyj firmy B., nabytych i posiadanych przez f. A.).		1.370.000.—
WARTOŚĆ FIRMY (GOOD WILL) . . . (Różnica między kosztem własnym akcyj f. B., a ich wartością buchalteryjną, na którą składa się odnośna część kapitału zakładowego i przypadająca na nie część czystego zysku).		520.000.—
Nr. 4.		
KAPITAŁ ZAKŁADOWY — firmy C . . . . (Akcje firmy C., znajdujące się w posiadaniu firmy A.).	1.000.000.—	
UDZIAŁY KONSORCJALNE . . . . Koszt kupna akcyj firmy C., nabytych i posiadanych przez firmę A.).		1.000.000.—

	Debet	Kredyt
Nr. 5.		
KAPITAŁ ZAKŁADOWY FIRMY D.	500.000.—	
(Akcje firmy D., znajdujące się w posiadaniu firmy A.).		
CZYSTY ZYSK	100.000.—	
Czysty zysk firmy D. w dacie kupna akcyj przez firmę A., przypadający na akcje kupione przez A.).		
UDZIAŁY KONSORCJALNE		600.000.—
(Koszt kupna akcyj firmy D., nabytych i posiadanych przez firmę A.).		
Nr. 6.		
ZOBOWIĄZANIA FIRM STOWARZYSZONYCH WOBEC FIRMY A.		
Firma B.	800.000.—	
Firma C.	500.000.—	
Firma D.	300.000.—	
NALEŻNOŚCI OD FIRM STOWARZYSZONYCH		
Firma A.		1.600.000.—
za wyeliminowanie należności i zobowiązań między firmami stowarzyszonemi.		
Nr. 7.		
KAPITAŁ ZAKŁADOWY FIRMY B.	200.000.—	
(Akcje firmy B. w rękach publiczności).		
CZYSTY ZYSK FIRMY B.	10.000.—	
(Czysty zysk, osiągnięty przez firmę B. przed przejęciem portfelu przez firmę A.).		
CZYSTY ZYSK FIRMY B.	5.000.—	
(Czysty zysk firmy B. od daty przejęcia jej portfelu przez firmę A. do początku bieżącego roku operacyjnego).		
CZYSTY ZYSK FIRMY B.	5.000.—	
(Czysty zysk firmy B., osiągnięty w roku operacyjnym).		
AKCJE W RĘKACH PUBLICZNOŚCI . . .		220.000.—
Wartość akcyj w ręku publiczności za przypadające na nie wartości kapitału akcyjnego oraz przypadających na nie części zysków.		

Michał Rogóyski

POZYSKIWANIE KLIJENTÓW W BANKOWOŚCI

Były czasy, gdy banki unikały wszelkiej reklamy, jedynym zaś ich atutem jeżeli chodzi o pozyskiwanie klijentów były solidność instytucji i zaufanie do niej, — produkt długoletniego istnienia i przezornego prowadzenia interesu. Dziś jest inaczej i banki, jak wszelke inne przedsiębiorstwa, poznały co to jest konkurencja i przekonały się, że klijenta trzeba szukać, a nie można tylko czekać aż on sam do banku przyjdzie. Cel ten osiągają banki za pomocą reklamy przedewszystkiem w prasie, częściowo w formie innych ogłoszeń jak n. p. plakatów, oraz za pomocą coraz to szerzej stosowanych metod nawiązywania bezpośredniego kontaktu z klijentem lub kandydatem na klijenta. Sprawę reklamy prasowej omawialiśmy już w miesięczniku „Bank" *); dziś zastanowimy się tylko nad niektórymi innymi sposobami pozyskiwania klijenteli.

Kontakt banku z klijentem względnie z kandydatem na klijenta może być nawiązany w dwojaki sposób: przez wysłanie do niego różnego rodzaju publikacyj, od biuletynu czy prospektu począwszy do listu osobistego jak również przez zetknięcie się osobiste za pośrednictwem akwizytora czy też urzędnika banku.

Banki rozsyłają dziś do klijentów i szerszej publiczności najrozmaitsze publikacje. Najprostszą formę tych publikacyj stanowią sprawozdania bilansowe lub okresowe, mniej lub więcej obszerne; wydawnictwa tego typu rozsyłane są stosunkowo ograniczonej ilości odbiorców; ważniejszym klijentom, innym bankom, instytucjom gospodarczym, tym wszystkim jednem słowem, których suchy materjał informacyjny podany w tych sprawozdaniach obchodzić może. Stąd w publikacjach tego rodzaju brak jakichś nadzwyczajnych pomysłów reklamowych, zmierzających do pochwycenia uwagi czytelnika; wiadomo, że ten, który je otrzymuje, będzie w nich szukał tylko potrzebnych mu danych. Jedyną troską banków jest przejrzysty układ tych sprawozdań, ułatwiający korzystanie z nich oraz nadanie im estetycznego i solidnego wyglądu, odpowiadającego powadze instytucji. Wspomnieć jednak wypada, że niektóre banki amerykańskie robią ostatnio próby wydawania sprawozdań przeznaczonych nie dla fachowców, lecz dla „człowieka z ulicy", przedstawiając ważniejsze fakty w sposób opisowy, barwny a zarazem prosty. Podobno, próby te dają doskonałe wyniki.

---

*) Por. „Bank" nr. 4 z r. b.

Znacznie szerszy zasięg mają już ine wydawnictwa bankowe — biuletyny perjodyczne najrozmaitszego typu. Wydawnictwa te mają najczęściej charakter biuletynów giełdowych lub gospodarczych, dających mniej lub więcej bogaty materjał informacyjny; znany jest jednak szereg wydawnictw amerykańskich o wyglądzie zwykłego „magazine", poświęcającego stosunkowo mało miejsca sprawom bankowym. Wartość reklamowa tych publikacyj polega przedewszystkiem na tem że czytelnik zachowuje w pamięci firmę banku i pod tym względem o wartości reklamowej biuletynu decyduje przedewszystkiem ilość rzeczywiście czytających go odbiorców. Z drugiej strony, przez podawanie możliwie gruntownie opracowanych materjałów gospodarczych, podnosi się zaufanie klijenta do instytucji która tak dobrze zorjentowana jest w interesach. Jest to jakby reklama dla biur ekonomicznych poszczególnych banków, które pośrednio gwarantują klijentowi, że interesy jego są dobrze pilnowane.

Rozsyłka prospektów ma jeden poważny minus — jest dość kosztowna, a to zarówno dzięki wysokiej cenie druków jak i zwiększonym wydatkom na porto. Trudność tę można częściowo ominąć przez rozsyłanie tylko krótkich okólników z załączonemi kartami pocztowemi, za zwrotem której wysyła się właściwy prospekt. W ten sposób prospekty docierają tylko do tych osób, które treść tego prospektu już zainteresowała. Tego rodzaju akcję ułatwia ogromnie dopuszczanie do obrotu w szeregu państw kart pocztowych frankowanych przy odbiorze przez instytucję wysyłającą, co zaoszczędza nadawcy takiej karty kosztu i trudu naklejenia znaczka pocztowego.

Trzecim typem publikacyj reklamowych, są rozmaite wydawnictwa informacyjne, przedstawiające rzeczywistą wartość dla posiadacza, a których wartość reklamowa polega również tylko na ciągłem przypominaniu firmy. Do takich publikacyj zaliczyć można podręczniki przepisów dewizowych, zbiory przepisów o opłatach stemplowych, terminarze podatkowe, informatory o papierach procentowych i kuponach, mapy i t. p. oraz jako najprostsza forma, zwyczajne kalendarze. Specjalną odmianę tego rodzaju publikacyj stanowią wydawnictwa książkowe, poszukiwane przez czytelników ze względu na ich treść.

Wszystkie te wydawnictwa mają jedną cechę wspólną: w stosunku do czytelnika zajmują stanowisko bierne, informują go, przypominają mu nazwę instytucji lecz nie nakłaniają go do zostania klijentem firmy. To ostatnie zadanie spełniają głównie prospekty, oferujące usługi banku, podające rodzaje i warunki prowadzonych operacyj, nakłaniające do kupna papierów i t. d. Niewątpliwie skuteczna, ta forma reklamy wymaga może największej inwencji. Prospekt taki, bowiem, trafia do szerokich rzesz czytelników, którzy w większości nie poświęcają dużo uwagi drukom reklamowym. Należy więc mieć dużą znajomość psychologji reklamowej, aby tak zredagować prospekt aby pochwycić uwagę odbiorcy w krótkim momencie upływającym przeważnie pomiędzy otwarciem koperty a... rzuceniem niepotrzebnego papieru do kosza. W tej dziedzinie pomysłowość specjalistów zagranicznych, a przedewszystkiem amerykańskich, jest doprawdy godna podziwu.

Frapujące tytuły, sugestywne hasła, ciekawe układy graficzne, piękne ilustracje — nic nie jest pominięte. Treść tych publikacyj opracowywana jest z nie mniejszą starannością, zmierzając do przekonania czytelnika o korzyściach jakie odniesie, powierzając swe interesa danemu bankowi. Podkreślić należy jeden specjalny typ takich publikacyj, a mianowicie wydawnictwa okolicznościowe, rozsyłane młodym małżeństwom, rodzicom i t. p. z okazji różnych wydarzeń życiowych, a proponujące okolicznościowe usługi, zwykle otwarcie rachunku oszczędnościowego. Ciekawy jest również typ propagandy, prowadzony za gromadzeniem oszczędności na wydatki świąteczne za pośrednictwem t. zw. „holiday" lub „vacation clubs" tworzonych przez banki posługujący się bardzo atrakcyjnemi ilustracjami, jak również propagandy na rzecz kupna własnych domków. Zupełnie specjalny typ stanowią prospekty proponujące nabywanie papierów wartościowych. Te jednak stanowią jakby formę przejściową pomiędzy zwykłym prospektem a coraz częściej stosowaną formą listu osobistego do klijenta.

Listy osobiste kierowane są zarówno do dotychczasowych klijentów banku w celu ożywienia obrotów lub rozszerzenia zakresu współpracy jak i do osób postronnych w celu pozyskania ich zleceń. Zaletą tego typu propagandy jest jej osobisty charakter, a więc nierównie silniejsze zainteresowanie odbiorcy niż przy prospektach lub innych wydawnictwach. Podkreślić jednak należy z naciskiem, że listy takie tylko wtedy są skuteczne, gdy wyglądają naprawdę na listy; wszelkie okólniki odbijane na różnego rodzaju powielaczach, z adresem odbitym innymi czcionkami i innego koloru taśmą zaliczone być powinny właściwie do zwyczajnych prospektów. Instytucje amerykańskie przywiązują do tego rodzaju propagandy dużą wartość i nie zatrzymują się przed pisaniem do szeregu osób oryginalnych listów, podpisywanych — szczegół charakterystyczny — przez jednego z wyższych urzędników banku, zwykle jednego z wice-prezesów. W tym celu zresztą zostały już wypuszczone na rynek maszyny reprodukujące raz napisany tekst w formie oryginalnego maszynopisu.

Wszystkie wspomniane środki zmierzają do jednego celu — dotarcia do jaknajszerszych warstw ludności i wyszukanie wśród nich tych, którzy mogliby zostać klijentami banku. Ten sam cel osiągnięty być może również przez kontakt osobisty, to też jesteśmy ostatnio świadkami rozwoju, w stosunkach bankowych, akwizycji na wzór akwicyzji ubezpieczeniowej.

Akwizytor bankowy odwiedza publiczność w dwu celach: rozszerzenia zakresu operacyj przez osoby będące już klijentami banku i pozyskania zupełnie nowych klijentów; specjalny typ operacyj, rozwinięty zwłaszcza we Francji stanowi lokowanie za pośrednictwem agentów papierów wartościowych wśród szerokich warstw ludności zarówno miejskiej jak i wiejskiej. Odpowiednio wprowadzeni akwizytorzy, pozyskawszy zaufanie klijenta, odgrywają rolę jego doradcy, pilnują jego portfelu papierów, sprzedają nowe walory, doradzają arbitraże i t. p. W Stanach Zjednoczonych znów akwizytorzy są specjalnie czynni w kierunku otwierania rachunków i pozyskiwania dla banku

operacyj powierniczych. W ostatnich wreszcie czasach rozwija się akwizycja kredytobiorców, a to w związku z dzisiejszą sytuacją gospodarczą, gdy o dobrego odpowiedzialnego dłużnika jest trudniej jak o wkładcę.

W stosunkach amerykańskich znany jest również system akwizycji przez personel bankowy oraz jego władze. W tym celu urzędnicy pozyskują na klijentów banku swych znajomych oraz prowadzą formalną akwizycję nazewnątrz przyczem praktykowany jest nawet system organizowania zawodów, indywidualnych lub grupowych, z nagrodami na najlepsze uzyskane wyniki. Co do władz banku, zwracają uwagę fachowcy amerykańscy, m. in. jeden z najwybitniejszych specjalistów w dziedzinie reklamy bankowej L. Douglas Meredith, na poważne możliwości wykorzystania członków rad i zarządów, którzy przeważnie zasiadają w kilku przedsiębiorstwach a ponadto posiadają rozległe stosunki. Wreszcie były robione próby wyzyskania w tym kierunku akcjonarjuszów banku, osiągnięte jednak wyniki są zbyt różnorodne aby można było wypowiadać stanowczy sąd o wartości tego środka.

Prowadzenie akwizycji bankowej wymaga bardzo szczegółowego opracowania planu kampanji, ustalenia w jakich działach może bank z korzyścią rozszerzyć swą działalność i wreszcie zdobyć odpowiedni materjał adresowy. Ta ostatnia czynność zresztą jest bardzo ważną i przy poprzednio omówionych metodach pozyskiwania klijenteli.

W powyższym pobieżnym zarysie nie wchodziliśmy celowo w zbyt drobne szczegóły, praca bowiem propagandowa operuje coraz to innemi metodami w zależności od typu instytucji; inaczej będzie pozyskiwała nowych klijentów kasa oszczędności, inaczej poważny bank handlowy. Celem niniejszego artykułu nie było jednak wskazywanie jak poszczególne operacje wykonywać, lecz podkreślić szereg możliwości niewątpliwie niedostatecznie wykorzystywanych przez polskie instytucje bankowe. Nie ulega wątpliwości, że nawet w obecnych kryzysowych warunkach istnieje u nas cały szereg osób, któreby mogły być przyuczone do korzystania z usług banków w sposób stały, z pożytkiem dla obu stron; nie ulega również wątpliwości, że dotrzeć do tych osób można tylko przez usprawnienie reklamy i zastosowanie szeregu nowych, na naszym gruncie mało praktykowanych środków.

DZIAŁ PRAWNY

Przegląd ustawodawstwa krajowego.

Wrzesień—Październik — 1934 r.

1. *O solidarnej odpowiedzialności za naruszenie przepisów podatkowych.*
2. *Ustalenie opłaty za nadzór nad związkami rewizyjnemi.*
3. *Nowe przepisy wykonawcze do ustaw podatkowych.*
4. *Postępowanie wywłaszczeniowe.*
5. *Likwidacja Państwowego Funduszu Kredytowego, Państwowego Funduszu Gospodarczego i Funduszu na przedterminową spłatę długów państwowych.*
6. *Przejęcie przez polskie zakłady ubezpieczeń społecznych świadczeń niemieckiego ubezpieczenia społecznego.*
7. *Wypuszczenie państwowej renty wieczystej.*
8. *Przedłużenie terminu pobierania 10%-wego dodatku do państwowego podatku gruntowego i przemysłowego.*
9. *Organizacja Rady Spółdzielczej.*
10. *Dalsze ulgi przy spłacie należności Funduszu Obrotowego Reformy Rolnej.*

1. W N-rze 85 „Dziennika Ustaw", pod poz. 765, zostało ogłoszone rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 września 1934 r. *o odpowiedzialności solidarnej za naruszenie przepisów podatkowych.* W myśl powyższego rozporządzenia za grzywny, nałożone na zastępcę spowodu naruszenia przepisów podatkowych, popełnionego przezeń w zakresie załatwiania spraw cudzych, odpowiada solidarnie z zastępcą zastępowana osoba. Za zastępcę uważa rozporządzenie każdego, kto załatwia cudze sprawy, jako pełnomocnik, zarządca, pracownik lub w jakimkolwiek charakterze; nie jest jednak zastępcą w rozumieniu powołanego rozporządzenia opiekun, jak również kurator ubezwłasnowolnionego lub nieletniego usamowolnionego. O odpowiedzialności solidarnej orzeka władza skarbowa względnie sąd, przyczem w toku właściwego postępowania karnego osoba zastępowana korzysta ze wszystkich uprawnień proceduralnych, służących obwinionemu.

Przepisy powyższego rozporządzenia nie stosują się do spraw, objętych: 1. ustawą karno-skarbową z dnia 18 marca 1932 r. (Dz. U. R. P. Nr. 34, poz. 355), i 2. ustawą z dnia 11 lipca 1926 r. o opłatach stemplowych (Dz. U. R. P. Nr. 41 z 1932 r., poz. 413), z wyjątkiem spraw o naruszenie przepisów art. 40

tej ustawy. Rozporządzenie ma zastosowanie również do przestępstw podatkowych, w przedmiocie których nie zapadło jeszcze orzeczenie I-ej instancji do chwili wejścia jego w życie, t. j. do dnia 2 października 1934 r.

W ten sposób została usunięta poważna luka dotychczasowego ustawodawstwa skarbowego, nierozdzielającego przestępstwa od jego skutków materjalnych w postaci grzywny. Powodowało to często, że efekt społeczny i fiskalny grzywny nie był osiągany, np. w wypadku niewypłacalności skazanego.

2. Rozporządzeniem Ministra Skarbu z dnia 10 września 1934 r., opublikowanem w tym samym N-rze „Dziennika Ustaw" pod poz. 768, ustalono *opłatę za nadzór nad związkami rewizyjnemi* na roczny okres budżetowy w wysokości 2% sumy rocznych wpływów, osiągniętych przez związki ze składek spółdzielni, składek i dotacyj central gospodarczych oraz zwrotów kosztów lustracyj i innych, z wyłączeniem wpływów za wydawnictwa.

3. W tym samym N-rze „Dziennika Ustaw" pod poz. poz. 769 — 775 ukazało się *7 rozporządzeń wykonawczych w sprawie wykonania* następujących *ustaw podatkowych:* dochodowego, przemysłowego, od nieruchomości w gminach miejskich oraz od niektórych budynków w gminach wiejskich, od lokali, od niektórych zajęć zawodowych i od energji elektrycznej. Wszystkie powyższe rozporządzenia noszą datę 14 września 1934 r. W tem miejscu zwrócimy uwagę Czytelników tylko na najbardziej charakterystyczne przepisy rozporządzenia wykonawczego do ustawy o państwowym podatku dochodowym:

W myśl § 2 tego rozporządzenia, dochody, osiągane z tytułu posiadania akcyj, udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością i t. p. podobnych papierów wartościowych przez osoby fizyczne, niemające na obszarze Państwa miejsca zamieszkania ani też nie przebywających w Polsce dłużej niż rok, jak również przez osoby prawne, których siedziba zarządu znajduje się poza granicami Państwa — nie podlegają opodatkowaniu. Natomiast podlegają opodatkowaniu dochody, osiągane przez powyższe osoby z tytułu innego rodzaju formy współwłasności w przedsiębiorstwach handlowych względnie przemysłowych. Dochody z uposażeń służbowych, emerytur i wynagrodzeń za najemną pracę, wypłacane na obszarze obcego państwa podlegają opodatkowaniu, o ile osoby, otrzymujące te dochody, mają na obszarze Polski miejsce zamieszkania lub przebywają dłużej niż rok (§ 7). Nie podlegają opodatkowaniu: Państwo oraz instytucje i przedsiębiorstwa państwowe, nieposiadające odrębnej osobowości prawnej, (jak również) związki samorządowe, a więc związki samorządu terytorjalnego i gospodarczego (§ 9). § 13 szczegółowo ustala sposób obliczania stawek amortyzacyjnych, podlegających potrąceniu z przychodu. Dochodem z uposażeń służbowych, emerytur i najemnej pracy zajmują się §§ 36 i 52 rozporządzenia, podając szczegółowe przepisy dotyczące przedmiotu opodatkowania, oraz stawek podatkowych oraz sposobu obliczania wysokości dochodu. Pewne novum stanowi ustęp 3 § 43, omawiającego zagadnienia obniżenia podatku spowodu nadzwyczajnych okoliczności w rozumieniu art. 29 ustawy o podatku dochodowym, zaliczając do nich: powołanie do służby wojskowej, nadmierne ciężary spowodu obarczenia liczną rodziną lub spowodu wyjątkowego obowiązku wspomagania niezamożnych członków rodziny, długotrwałą chorobę, zadłużenie i inne szczególnie krytyczne okoliczności jak również wydarzenia żywiołowe, o ile ich skutków nie uwzględniono już przy ustalaniu wysokości dochodu.

4. W N-rze 86 „Dziennika Ustaw" pod poz. 776, ogłoszone zostało rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 września 1934 r., zawierające *prawo o postępowaniu wywłaszczeniowem.*

5. W tym samym N-rze „Dziennika Ustaw" pod poz. 780, ukazało się rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z tej samej daty *o zniesieniu Państwowego Funduszu Kredytowego, Państwowego Funduszu Gospodarczego i Funduszu na przedterminową spłatę długów państwowych.* Wierzytelności pierwszych dwóch Funduszów zostaną przekazane przez Ministra Skarbu na kapitał zakładowy przedsiębiorstw dłużnych; zarazem został Minister Skarbu upoważniony do umarzania w całości lub części tych wierzytelności. Pozostały majątek zniesionego Funduszu Kredytowego, Funduszu na przedterminową spłatę długów państwowych oraz tej części Funduszu Gospodarczego, która składa się z akcyj przedsiębiorstw przemysłowych — przekazano do ogólnych zasobów Skarbu Państwa; resztę zaś Funduszu Gospodarczego przekazano na Państwowy Fundusz Budowlany.

6. W sprawie *przejęcia świadczeń niemieckiego ubezpieczenia społecznego przez polskie zakłady ubezpieczeń społecznych* wydane zostało rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 września 1934 r., opublikowane w N-rze 86 „Dziennika Ustaw" pod poz. 781. Rozporządzenie to, normujące w sposób szczegółowy zasady i wysokość wypłat, przejętych przez Rzeczpospolitą na podstawie umów, zawartych w tym przedmiocie z Rzeszą Niemiecką, ustala zarazem, że: Zakład Ubezpieczenia Emerytalnego Robotników przejmie świadczenia niemieckiego ubezpieczenia na wypadek inwalidztwa, Zakład Ubezpieczeń od Wypadków — świadczenia niemieckiego ubezpieczenia od wypadków, zaś Zakład Ubezpieczeń Pracowników Umysłowych — świadczenia niemieckiego ubezpieczenia pracowników umysłowych. Świadczenia przejęte wypłacone będą przez wyżej wymienione zakłady ubezpieczeń za czas wstecz od dnia 1 lipca 1931 r.

7. W tym samym 86 N-rze „Dziennika Ustaw", pod poz. 782 zostało zamieszczone rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z tej samej daty (24 września 1934 r.) *o wypuszczeniu państwowej renty wieczystej.* W myśl przepisów tego rozporządzenia, Minister Skarbu został upoważniony do wypuszczenia 5%-wej renty wieczystej w serjach na ogólną sumę, nieprzekraczającą 200 miljonów złotych. Szczegółowe warunki emisji, a mianowicie: wartość poszczególnych, odcinków, terminy wypuszczenia poszczególnych seryj, terminy płatności odsetek i t. p. ustali rozporządzenie wykonawcze Ministra Skarbu. W rozporządzeniu Prezydenta zastrzeżono tylko, że zabezpieczeniem renty wieczystej służy cały ruchomy i nieruchomy majątek Państwa oraz, że renta nosić będzie charakter pupilarny.

8. Rozporządzeniem Rady ministrów z 27 września 1934 r., ogłoszonem w tymże „Dzienniku Ustaw" pod poz. 788, przedłużono *termin pobierania 10%-wego dodatku do państwowego podatku gruntowego i przemysłowego*, ustanowionego Rozporządzeniem Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 października 1933 r. (Dz. U. R. P. Nr. 84, poz. 612), a mianowicie: a) w zakresie podatku gruntowego — w ten sposób, że będzie ten dodatek pobierany przy wpłacie II-ej raty za rok 1934 i I-ej raty za rok 1935; b) w zakresie podatku przemysłowego — przy wpłacie należności od obrotu, osiągniętego w okresie od 1 października 1934 r. do 30 września 1935 r.

9. W N-rze 89 „Dziennika Ustaw", pod poz. 817, ukazało się rozporzą-

dzenie Ministra Skarbu z dnia 26 września 1934 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Sprawiedliwości, *o organizacji Rady Spółdzielczej.* W myśl tego rozporządzenia skład Rady Spółdzielczej, urzędującej przy Ministerstwie Skarbu, stanowić będą prócz przewodniczącego: a) delegaci Ministerstw, b) przedstawiciel Izb Rolniczych oraz c) osoby powołane przez Ministra Skarbu spośród kandydatów, przedstawionych przez związki rewizyjne spółdzielni. Przewodniczący spełnia swe czynności przy pomocy biura Rady Spółdzielczej, wchodzącego w skład Ministerstwa Skarbu.

10. Ten sam Numer „Dziennika Ustaw" zawiera pod poz. 818 rozporządzenia Ministra Rolnictwa i Reform Rolnych z dnia 21 września 1934 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Skarbu *w sprawie ulg przy spłacie należności Funduszu Obrotowego Reformy Rolnej.* Rozporządzenie powyższe, będące dalszym etapem akcji oddłużania rolnictwa, przewiduje, że przy spłacie należności tego Funduszu, płatnych w czasie od dnia 1 lipca 1934 r. do dnia 30 czerwca 1935 r., stosowane będą następujące ulgi. Kwoty przypadające do zapłaty z tytułu oprocentowania pożyczek konwersyjnych, powstałych na podstawie ustawy z 28 marca 1933 r. (Dz. U. R. P. Nr. 31, poz. 266), — obniża się o 1/3; w tym samym stosunku obniża się należności, przypadające do zapłaty w ramach rozporządzenia Ministra Rolnictwa i Reform Rolnych z dnia 24 maja 1933 r. (Dz. U. R. P. Nr. 47, poz. 377); odracza się spłatę należności, przypadających od dłużników, posiadających gospodarstwa, nieprzekraczające 50 ha, z tytułu opłat za prace meljoracyjne przeprowadzane przy przebudowie ustroju rolnego i z tytułu kosztów zamknięcia regulacji hipotecznej, oraz spłatę należności z tytułu opłat przy znoszeniu służebności, przypadających od dziedziny władnącej i od dziedziny służebnej, nieprzekraczającej 50 ha lub podzielonej na gospodarstwa, nieprzekraczające 50 ha; opłaty za zużytkowanie działek w roku 1934 uległy poważniejszemu obniżeniu; w stosunku do dłużników, których gospodarstwa wskutek powodzi 1934 roku poniosły straty, wynoszące conajmniej 30% plonów, umarza się kwoty, przypadające od nich do zapłaty z tytułu należności Funduszu Obrotowego Reformy Rolnej w okresie czasu od 1 lipca 1934 r. do 30 czerwca 1935 r.; wobec dłużników wstrzymano również do dn. 1 października 1935 r. egzekucje należności tegoż Funduszu, płatnych przed dniem 1 lipca 1934 r.

Orzecznictwo Sądu Najwyższego

Bieg przedawnień wekslowych w okresie odroczenia wypłat.

Zagadnienie powyższe było przedmiotem badań Sądu Najwyższego, który doszedł do następującego wniosku.

Bieg przedawnienia roszczeń z weksli przeciwko dłużnikowi, korzystającemu z odroczenia wypłat, zawieszony jest na czas trwania odroczenia. (Orzeczenie Izby Cywilnej (sek. I) Sądu Najwyższego z 22 grudnia 1933 r. C. I. 737/33).

Wyrok powyższy umotywował Sąd Najwyższy w sposób następujący.

Sąd Okręgowy zasądził od pozwanej firmy B-cia P. na rzecz powoda Herszla H. z wekslu 2.823 zł. 30 gr., płatne w trzech ratach, 8 stycznia, 8 września 1932 r. i 8 maja 1933 r. na zasadzie prawomocnego układu zapobiegawczego, zawartego przez pozwaną firmę z jej wierzycielami, a Sąd Apelacyjny wyrok ten zatwierdził, uznając motywy Sądu Okręgowego za słuszne. W skardze Kasacyjnej

pozwana firma zarzuca wyrokowi zaskarżonemu obrazę art. 711 u. p. c., art. 44 i 71 p. b. prawa weksl. oraz art. 33, 39 i 63 rozp. z 23 grudnia 1927 r. o zapobieganiu upadłości: 1) przez nierozważenie zagadnienia, czy w okresie trwania postępowania układowego dłużnika wierzyciel wekslowy obowiązany jest dla uniknięcia przedawnienia do dokonania formalności z art. 71 p. b. prawa weksl. pomimo przepisu art. 23 rozporządzenia oraz, czy zobowiązanie indosanta wekslowego przed zawiadomieniem go o dopuszczeniu przez głównego dłużnika wekslu do protestu należy traktować jako wierzytelność rzeczywistą i 2) przez brak uzasadnienia wyroku.

Stosownie do art. 23 rozporządzenia o zapob. upadłości bieg przedawnienia wierzytelności, objętych odroczeniem, zawiesza się na czas trwania odroczenia wypłat, ponieważ zaś należności z weksli, z których dłużnik jest zobowiązany, jako niewymienione w art. 19 powołanego rozporz., są objęte odroczeniem, przeto bieg przedawnienia roszczeń z weksli do dłużnika, korzystającego z odroczenia wypłat, należy uważać za zawieszony na czas trwania odroczenia; poglądowi temu nie stoi na przeszkodzie okoliczność, iż według art. 74 prawa wekslowego, bieg przedawnienia nie ulega zawieszeniu, a według art. 71 lit. b. prawa wekslowego przedawnienie roszczeń wekslowych przerywa jedynie i wyłącznie „zgłoszenie roszczenia wekslowego w postępowaniu układowem". Wobec zatem wyraźnej dyspozycji art. 23 prawa o zapob. upadłości, jako przepisu specjalnego i późniejszego od prawa wekslowego, należy uznać, że przepisy art. 74 oraz p. b. art. 71 pr. weksl. nie znajdują w przypadku zastosowania.

Stosownie do art. 46 prawa o zapob. upadłości wciągnięcie wierzytelności na listę wierzycieli ma tylko ten skutek, iż uprawnia wierzyciela do brania udziału w zgromadzeniach wierzycieli, nie przesądza atoli ani istoty, ani wysokości samego roszczenia, zaś według art. 64 tegoż prawa układ zapobiegawczy obowiązuje również wierzycieli, niewciągniętych na listę, nie obowiązuje zaś wierzycieli, których należności nie podlegają układowi, do których, jak wskazano, wierzytelności z weksli nie należą; wreszcie według art. 39 prawa o zapobieganiu upadłości otwarcie postępowania układowego pociąga za sobą z mocy prawa dalsze przedłużenie terminu odroczenia wypłat ze wszystkiemi jego skutkami do czasu zatwierdzenia układu przez Sąd.

W świetle tych przesłanek Sąd Okręgowy, a za nim Sąd Apelacyjny mogły uznać, że od chwili płatności raty odroczonej z mocy układu do wytoczenia powództwa nie upłynęło przedawnienie z art. 70 ust. 2 prawa wekslowego, odnoszące się do roszczeń posiadacza wekslu względem indosanta, i mogły bez obrazy powołanych w kasacji przepisów prawa powództwo uwzględnić.

Z tych zasad Sąd Najwyższy skargę kasacyjną oddalił.

Przywileje licytacyjne Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego.

Z mocy art. 245 ustawy Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego wykreślenie przez wydział hipoteczny obciążeń, zabezpieczonych na sprzedanych na licytacji dobrach, może nastąpić z chwilą uprawomocnienia się decyzji przysądzającej dobra nabywcy, chociażby nabywca nie uiścił całej zaofiarowanej ceny w gotówce, lecz potrącił z niej wierzytelność własną lub innego wierzyciela za jego zgodą; przytem okoliczność iż nie został jeszcze sporządzony plan klasyfikacyjny, wykreślenia nie tamuje. (Orzeczenie Izby Cywilnej (sek. I) Sądu Najwyższego z 22 grudnia 1933 C. I. Rw. 351/33).

Wniosek powyższy znalazł następujące uzasadnienie.

Kazimierz N., który na licytacji, odbytej 30 listopada 1931 r. w poszukiwaniu należności z pożyczki Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie, nabył dobra K. po uzyskaniu prawomocnego przysądzenia zgłosił w dniu 27 stycznia 1932 r. wniosek o wykreślenie z wykazu hipotecznego obciążeń, zabezpieczonych na rzeczonych dobrach (z wyjątkiem Towarzystwa), a w ich liczbie wpisu z działu III pod Nr. 51, gdzie zabezpieczone były dożywotnie alimenty na rzecz Teofila i Juljany małżonków K., którzy z wpisem tym ustąpili pierwszeństwo dla pożyczki Towarzystwa Kredytowego.

Wydział Hipoteczny decyzją z 30 stycznia 1932 r. wniosek powyższy zatwierdził.

Z apelacji małżonków K. Sąd Apelacyjny decyzją z 23 września 1932 r. uchylił decyzję Wydziału Hipotecznego w części, dotyczącej wpisu pod Nr. 51 działu III wykazu hipotecznego i odmówił wykreślenia tego wpisu z uwagi, że wykreślenie może nastąpić dopiero po sporządzeniu planu klasyfikacyjnego ceny, osiągniętej za dobrą.

W skardze kasacyjnej nabywca Kazimierz N. wnosi o uchylenie decyzji Sądu Apelacyjnego z powodu obrazy art. 214, 245 i 249 ustawy Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego oraz art. 711, 1569 i 1584 u. p. c.

Z mocy art. 245 ustawy Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego (D. U. Nr. 79, poz. 720 z 1922 r., obecnie D. U. 10, poz. 66 z 1933 r.), gdy przysądzenie na rzecz nabywcy sprzedanych na licytacji dóbr stanie się prawomocne, wydział hipoteczny wykreśla z wykazu hipotecznego wszystkie długi (prócz pożyczki Towarzystwa i sum poprzednio z szacunku potrąconych) oraz wszystkie ciężary zastrzeżenia i ostrzeżenia, zapisane w hipotece po pożyczce Towarzystwa (oprócz wpisów dotyczących praw włościan z mocy ukazu z dnia 19 lutego 1864 r.).

Z powyższego przepisu wynika, iż wykreślenie obciążeń następuje nietylko wówczas, gdy nabywca uiścił całą zaofiarowaną cenę w gotowiźnie, lub potrącił tylko nieumorzoną pożyczkę Towarzystwa, pozostającą na hipotece (orz. S. N. 60, 1926 r., 107—1932 r.), lecz i wtenczas, gdy potrącił także z ceny własną wierzytelność, bądź wierzytelność innego wierzyciela za jego zgodą, o ile mieszczą się one w zaofiarowanej cenie, warunkiem bowiem wykreślenia jest tylko prawomocność decyzji, przysądzającej dobra nabywcy, okoliczność więc, iż nie został jeszcze sporządzony plan klasyfikacyjny, wykreślenia nie tamuje.

Wykreślenie, o którem jest mowa w art. 245 ust. Tow. Kr. Ziem., obejmuje także wpis, dotyczący dożywotnich alimentów, wciągnięty do działu III wykazu hipotecznego, gdy, jak w danym przypadku, z prawami alimentów, ustąpione zostało pierwszeństwo dla pożyczki Towarzystwa, należy je bowiem w tych warunkach poczytywać za wpisane po pożyczce Towarzystwa, i podlegające skutkom pomienionego przepisu.

Przeto Sąd Apelacyjny, uznając, iż wniosek nabywcy nie może być zatwierdzony dlatego, że nabywca zaliczył na ceny nabycia część swojej wierzytelności, mieszczącą się w cenie, i że jeszcze niema planu klasyfikacyjnego, dopuścił się błędnej wykładni art. 245 ust. Tow. Kr. Ziem.

Z tych zasad Sąd Najwyższy zaskarżoną decyzję Sądu Apelacyjnego w Warszawie z powodu obrazy art. 245 ustawy Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie uchylił i przekazał sprawę temuż Sądowi do ponownego rozpoznania w innym składzie sędziów.

Orzecznictwo Najwyższego Trybunału Administracyjnego

Dodatkowe opłaty dłużników podlegają doliczeniu do dochodu Towarzystw Kredytowych.

Powyższą zasadę ubrał Najwyższy Trybunał Administracyjny w formę następującą.

Dodatkowe opłaty, wnoszone w myśl statutu Towarzystwa Kredytowego Miejskiego w Lublinie przez stowarzyszonych dłużników (poza procentami od sum wypożyczonych), podlegają doliczeniu do dochodu podatkowego Towarzystwa, jako wpłaty na kapitał zasobowy tegoż. (Wyrok NTA z 25 września 1933 l. rej. 2500/30 i 2906/31 w sprawie Towarzystwa Kredytowego Miejskiego w Lublinie przeciw Ministerstwu Skarbu w przedmiocie wymiaru podatku dochodowego na lata 1929 i 1930).

Uzasadnienie tezy powyższej brzmiało w sposób następujący.

Zaskarżonemi decyzjami Ministerstwo Skarbu nie uwzględniło odwołań skarżącego Towarzystwa przeciw wymiarowi podatku dochodowego, motywując decyzję tem, iż kwota 74.361 zł. (względnie 124.475 zł. 90 gr.) z tytułu wpłat dłużników na kapitał zasobowy Towarzystwa podlega w myśl art. 6 i 21 ustawy o podatku dochodowym doliczeniu do dochodu podatkowego, ponieważ wpłaty te, pobierane w związku z udzieleniem pożyczek, stanowią przychód Towarzystwa, przeznaczony na zasilenie kapitału zasobowego, którego przeznaczeniem jest w pierwszym rzędzie pokrycie strat, mogących wyniknąć z tytułu emitowanych przez Towarzystwo listów zastawnych, a zarzut odwołania, że w mowie będące wpłaty stanowią kaucję stowarzyszonych, nie może z uwagi na postanowienia §§ 34, 49, 50 51 i 52 statutu Towarzystwa być uznany za trafny.

Skarga zwalcza przedewszystkiem motyw zaskarżonych decyzyj, jakoby sporne wpłaty na kapitał zasobowy stanowiły dochód Towarzystwa, skoro ten kapitał stanowi w myśl § 50 statutu Towarzystwa wspólną własność wszystkich stowarzyszonych i w żadnym wypadku nie przechodzi na własność Towarzystwa i nie staje się jego dochodem.

Tego zarzutu skargi NTA nie uznał za trafny. Jak to bowiem NTA już orzekł i uzasadnił w wyroku z 28 października 1931 l. rej. 4285/29 (zbiór wyroków Nr. 487S) w analogicznej sprawie Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy, tego rodzaju dodatkowe opłaty, wnoszone w myśl postanowień statutu Towarzystwa przez stowarzyszonych dłużników (poza procentami od sum wypożyczonych), podlegają doliczeniu do dochodu podatkowego Towarzystwa, jako wpłaty na kapitał zasobowy tegoż. Na motywy tego wyroku powołuje się NTA w myśl § 57 swego regulaminu poz. 968/32 Dz. Ust./1.

Tem samem upada zarzut skargi, jakoby zaskarżonem orzeczeniem naruszono postanowienia art. 6 i 21 ustawy o podatku dochodowym.

Dalej wywodzi skarga, że sporne wpłaty względnie kapitał zasobowy, do którego one wpływają, stanowią według rosyjskiego oryginału statutu kaucję stowarzyszonnych, gwarantującą wypełnienie zobowiązań, przyjętych przez Towarzystwo.

Zarzutu tego nie uznał NTA za trafny. Jak to słusznie wywodzi zaskarżone orzeczenie i odpowiedź na skargę, §§ 34, 49, 50, 51 i 52 statutu Towarzystwa nie pozostawiają wątpliwości co do tego, iż wpłaty te stanowią część kapitału zasobo-

wego, na specjalny cel przeznaczonego. W szczególności wspomniane przepisy ograniczają uprawnienia członka-dłużnika (§ 34 ust. 2 i § 52) lub rozszerzają je (§ 49) stosownie do wyników bilansowych, niezależnie od wysokości wpłaconych przez stowarzyszonych opłat.

Ostatni wreszcie zarzut skargi, iż sporne kwoty, wykazane po stronie biernej bilansu, efektywnie wcale nie wpłynęły, uznał NTA również za nietrafny, ponieważ zgodnie z art. 21 ustawy o podatku dochodowym władza pozwana bezspornie przyjęła zatwierdzone zamknięcie rachunkowe i prawidłowo prowadzone księgi handlowe skarżącego Towarzystwa za podstawę wymiaru.

Z tych powodów NTA obie skargi, jako nieuzasadnione, oddalił.

Podatki i opłaty

Obniżenie kar za zwłokę oraz odsetek za odroczenie.

Na podstawie art. 4 ustawy z dn. 31. VII. 1924 r. o pobieraniu od zaległości w podatkach bezpośrednich oraz w należytościach stemplowych kar za zwłokę, odsetek za odroczenie, tudzież kosztów egzekucyjnych Ministerstwo Skarbu zarządziło okólnikiem z dn. 25 września 1934 r. L. D. V. 33877/1/34, że: a) od wszelkich wpłat, począwszy od dn. 1. X. 1934 r. na poczet nieodroczonych i nierozłożonych na raty zaległości w podatkach bezpośrednich i opłatach stemplowych bez względu na czas ich powstania, należy aż do odwołania tego zarządzenia pobierać obniżone kary za zwłokę w wysokości 12 proc. w stosunku rocznym, licząc od ustawowego terminu płatności; b) od wszelkich wpłat uskutecznionych, począwszy od wyżej wskazanego terminu, na poczet odroczonych lub rozłożonych na raty orzeczeniem właściwej władzy skarbowej zaległości w podatkach bezpośrednich i opłatach stemplowych, należy aż do odwołania pobierać odsetki za odroczenie w wysokości 9% w stosunku rocznym, licząc od ustawowego terminu płatności.

PRZEGLĄD KONJUNKTURY

KONJUNKTURA ZAGRANICZNA.

Sytuacja gospodarcza świata wykazuje wciąż jeszcze nastawienie zniżkowe, specjalnie wyraźnie ujawniające się w zakresie produkcji wyrobów przemysłowych oraz w dziale cen światowych. Powyższe przejawy wykazują już jednak znaczne osłabienie tempa spadku. Momenty deprymujące posiadają swe źródło w pierwszym rzędzie w układzie wydarzeń w Stanach Zjednoczonych, w ograniczeniach przywozowych Niemiec oraz w pewnem osłabieniu konjunktury w Wielkiej Brytanji. Stosunkowo pomyślniej układają się wydarzenia na międzynarodowym rynku pieniężnym nie przerzucając jednak zaobserwowanej tu płynności na prywatny rynek lokacyjny.

Produkcja, obroty i ceny.

Tendencje zniżkowe ogólnej produkcji przemysłowej i górniczej świata nie zostały jeszcze dotąd całkowicie zahamowane, aczkolwiek wykazują objawy słabnięcia. Znamiennie pod tym względem układają się wydarzenia w zakresie przemysłu metalowego, zwłaszcza na odcinku żelaza i stali. Światowa wytwórczość *żelaza* wynosiła w sierpniu r. b. 4.950 tysięcy tonn, wobec 5.065 w miesiącu poprzednim i 5.861 w maju, reprezentującym dotychczasowe maximum tegoroczne. W porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, poziom sierpniowy jest już tylko o niecałe 2% wyższy, podczas gdy w maju różnica ta wynosiła przeszło 40%. Jeszcze jaskrawiej układają się wydarzenia w zakresie *stali*, gdzie cyfrze produkcji 5.936 tys. tonn w sierpniu r. b. przeciwstawić należy: 5.991 w lipcu oraz 7.978 tys. w maju r. b. Zwrócić przytem należy uwagę na tę okoliczność, że poziom ten jest okrągło o 10% niższy od poziomu z sierpnia roku ubiegłego. W produkcji *cynku* wzrost, odnotowany w sierpniu (do 9,6 tys. tonn wobec 75,6 tys. w lipcu) był jednak słabszy od sezonowego. Podobnie, choć jeszcze jaskrawiej w przebiegu, układały się wydarzenia w kopalnictwie węglowem, skutkiem czego rozmiary wydobycia, wynoszące w sierpniu 82,5 milj. tonn, znalazły się poniżej poziomu zeszłorocznego z tego samego okresu o 1,3%.

Powyższy stan rzeczy przypisać należy w pierwszym rzędzie układowi wydarzeń *w Stanach Zjednoczonych*, gdzie od czerwca rejestruje się znaczny spadek tempa działalności gospodarczej kraju, nieco zahamowany w ostatnich tygodniach. Pewne osłabienie rozmiarów wytwórczości odnotowano również i *w Wielkiej Brytanji*, prawdopodobnie w związku z silniejszym od sezonowego spadkiem działalności przemysłu budowlanego oraz dokonanem już poprzednio uzupełnieniem składów. Z tych dwóch punktów wychodzącej tendencji nie zdołał zahamować układ wydarzeń w pozostałych krajach bloku szterlingowego, a więc zarówno w krajach skandynawskich, jak i w dominjach i kolonjach brytyjskich. *W Szwecji*, po lekkiem załamaniu, jakiego byliśmy świadkami w lipcu, sierpień przyniósł powrót do poziomu z czerwca, reprezentującego, jak wiemy, od dłuższego czasu nienotowane maksimum. Podobnie układały się sprawy *w Norwegji*, z tą tylko różnicą, że poziom z sierpnia, acz znacznie wyższy aniżeli w lipcu, nie zdołał jednak wyrównać całej straty, obserwowanej pomiędzy czerwcem a lipcem. *W Danji* rozmiary wytwórczości powoli lecz stale wzrastają, osiągając w sierpniu nowe maksimum.

W krajach bloku złotego trwające procesy deflacyjne w dalszym ciągu wpływają deprymująco na rozmiary wytwórczości przemysłowej. Odnosi się to w pierw-

szym rzędzie do *Francji i Holandji*, podczas gdy *w Belgji i Włoszech* tendencja zniżkowa jest mniej wyraźna i jednolita.

Z pozostałych krajów przemysłowych Europy, spadek, zaobserwowany *w Niemczech* w lipcu, przybrał w sierpniu silniejsze tempo, prawdopodobnie w związku z istniejącemi trudnościami eksportowemi. Natomiast *w Austrji* dalsza stabilizacja stosunków wewnętrznych i międzynarodowych ostatnio podniosła nieco rozmiary produkcji i wymiany. Nie bez wpływu pozostała tu pewna poprawa, zaobserwowana w krajach rolniczych południowo-wschodniej Europy *z Węgrami* na czele. Wyjątek stanowią tu *Bułgarja i Rumunja*.

W zamorskich krajach surowcowo-rolniczych poprawa sytuacji gospodarczej czyni dalsze postępy. Nawet *Kanada*, mimo swej zależności od układu wydarzeń w Stanach Zjednoczonych, ponownie podnosi, od lipca począwszy, rozmiary swej działalności produkcyjnej.

W Japonji odnotowano dalszy wzrost, ostatnio pozostający w związku z pomyślnym układem strony wywozowej bilansu handlowego.

Międzynarodowe obroty towarowe, wyrażone w jednostkach monetarnych, nawet złotych, wykazują spadek, wywołany jednak tem, że poziom w złocie obliczonych cen światowych obniża się jeszcze dalej. Po wyeliminowaniu jednak tego czynnika okaże się, że obroty, pod względem ilościowym, wykazują w dalszym ciągu łagodną lecz stałą tendencję zwyżkową. W zgodzie z tem pozostaje poprawa na międzynarodowym rynku frachtowym, zwłaszcza w zakresie zbóż. Porozumienia w przedmiocie uregulowania zasad konkurencji i współpracy floty handlowej większych państw dotąd nie osiągnięto, głównie w związku z oporem Stanów Zjednoczonych, co do zaniechania lub obniżenia subsydjowania floty krajowej. W rezultacie odroczono rozmowy londyńskie w tym przedmiocie do listopada.

Na rynku cen międzynarodowych najważniejszych surowców światowych obserwowuje się dalsze jeszcze obniżenie ogólnego poziomu. Przedostatnio tendencja ta dotknęła dość dotkliwie *pszenicę*, a to w związku z realizacją szeregu posunięć spekulacyjnych a la hausse. W tym samym kierunku działało zwiększenie wysyłek z Argentyny, jak również wiadomości, że podobno w tym kraju, wbrew oficjalnym enuncjacjom, obszar zasiewu albo wogóle nie został zmniejszony, albo przynajmniej bardzo nieznacznie — przy dobrym stanie zasiewów. Dopiero po zrealizowaniu zaangażowań giełdowych oraz ujawnieniu, że niedobór zbóż pastewnych w Stanach Zjednoczonych będzie tak znaczny (1.417 milj. buszli przewidywanego zbioru kukurydzy wobec 2.501 milj. w przecięciu ostatniego pięciolecia), że nie pozostanie to bez wpływu na układ cen zbóż jadalnych, notowania chicagoskie wykazały poprawę.

Ceny *bawełny*, po silniejszym spadku do pierwszego tygodnia października, ujawniły następnie znaczną stabilność. Zaobserwowany spadek cen wywołany był trwającym strajkiem w przemyśle bawełnianym, poprawą w warunkach zbiorów w Stanach Zjednoczonych oraz dobremi zbiorami w Egipcie i w Indjach. Odprężenie wywołało dopiero zakończenie strajku włókniarzy. W zakresie *wełny* ostatnie aukcje w Londynie i Brisbane rozpoczęły się przy tendencji zniżkowej, która dopiero pod koniec ustąpiła miejsca pewnej poprawie, dając per saldo stratę w porównaniu z poprzedniemi notowaniami. *Jedwab i len* wykazują na ogół utrzymany poziom, podczas gdy ceny *juty* wykazują tendencję zniżkową.

Zniżkujący jeszcze poziom tempa działalności gospodarczej świata odbija się nader ujemnie na układzie cen metali. Jedynie *srebro*, w związku z polityką Waszyngtonu, zwyżkuje w dalszym ciągu. Ostatnie utrudnienia wywozowe, zastosowane przez Chiny (10% przy wywozie srebra, 7,5% przy wywozie srebrnych mo-

net), wzmocniły tę tendencję, przy znacznym popycie ze strony Stanów Zjednoczonych i Indyj. Na rynku *miedzi* nacisk eksportu amerykańskiego trwa w dalszym ciągu. Lepiej nieco układają się wydarzenia w zakresie *cyny*, znajdującej podtrzymanie od strony zmniejszającego się stanu zapasów światowych. Notowania *cynku* nie wykazują większych zmian: natomiast pewną zniżkę zaobserwowano w zakresie *ołowiu*, mimo iż w sierpniu stan zapasów światowych ujawnił spadek, dochodzący do 10%.

Towary kolonjalne wykazują tendencję niejednolitą. Cena *cukru* na rynkach światowych uległa wzmocnieniu w wyniku traktatu handlowego, zawartego przez Kubę ze Stanami Zjednoczonemi, zawierającego obniżkę dotychczasowego cła przywozowego. Układ cen na rynku *kawy* oraz sytuacja zapasów i przewidywane zbiory skłoniły Instytut Kawowy w Brazylji do zaniechania dalszego niszczenia kawy, co zostało podane do wiadomości publicznej. Niebezpieczeństwo dla cen *kauczuku* powstało ostatnio w związku z możliwością nieprzystąpienia Sjamu do planu restrykcyjnego. Wiąże się to nie tyle z rolą tego kraju w ogólnej produkcji światowej, ile z jego możliwościami w zakresie pośrednictwa w handlu nielegalnym.

Rynek pieniężny, walutowy i lokacyjny.

Centralnym punktem zainteresowań międzynarodowych sfer bankowych były ostatnio tendencje, zaobserwowane w zakresie kursu *funta szterlinga*, który w końcu września ujawniać zaczął silny spadek, trwający do końca trzeciego tygodnia października. Złożył się na to zjawisko cały szereg przyczyn. Powodem najważniejszym były tu momenty o charakterze sezonowym, wiążące się ze zwykłym w tym czasie dokonywaniem przez Londyn zakupów zboża oraz różnych surowców przemysłowych. W tym samym kierunku działał tu przepływ pieniędzy do Paryża, w związku z układem tamtejszego rynku pieniężnego i wyłożoną do konwersji pożyczką o stosunkowo wysokiej rentowności. Działanie powyższych czynników nie doznawało przeszkód ze strony Funduszu Interwencyjnego między innemi dlatego, że równocześnie rozpoczął się spadek dolara, zaniepokojonego niezdecydowaną polityką monetarną rządu waszyngtońskiego. Stanowisko Funduszu pokrywało się z ostatnią enuncjacją Kanclerza Skarbu, który oświadczył się przeciwko rychłej stabilizacji funta.

Obawy jednak co do dalszych losów *dolara* w związku z możliwością skorzystania przez Biały Dom z uprawnienia do dalszej dewaluacji (do 50% dawnej wartości dolara) — okazały się narazie nieuzasadnione, głównie spowodu nastrojów na wewnętrznym rynku lokacyjnym. Na podtrzymanie dolara wywieziono złota ze Stanów na 34 miljony dolarów w okresie od połowy sierpnia do połowy września. Mimo to zapas certyfikatów złotych Systemu Federalnego nie uległ zmniejszeniu, dzięki równoczesnemu przywozowi z krajów dalekiego Wschodu, głównie Chin.

Głównym odbiorcą złota ze Stanów oraz kapitałów z Londynu była *Francja*, która dzięki temu mogła zwiększyć rezerwy kruszcowe swej instytucji emisyjnej okrągło o 250 milj. franków w okresie pomiędzy 7 września a 5 paździenika. Równocześnie uległ poważnemu wzmocnieniu kurs franka francuskiego, nietylko w stosunku do dolara i funta, ale również i w stosunku do walut t. zw. mocnych, t. j. florena holenderskiego i franka szwajcarskiego.

Słabszą tendencję wykazały w okresie sprawozdawczym waluty pozostałych dwóch krajów bloku złotego, t. j. Włoch i Belgji, co zmusiło Paryż do interwencji na ich korzyść.

Sytuacja na międzynarodowym rynku pieniężnym nie wykazała w ostatnim

okresie większych zmian. Dopływ pieniędzy do Paryża, spowodował dalszą zniżkę stopy kredytu krótkoterminowego, obniżonego np. w zakresie pieniądza dziennego z ¾ — ⅞% w dniu 2 października do ½% w ostatnich 3 dniach przed medio tegoż miesiąca. Równocześnie podniosła się nieco stopa w Londynie, ale tylko przejściowo i o bardzo nieznaczny odsetek.

W *New-Yorku* płynność ulega raczej dalszemu zwiększeniu w związku ze zwalnianiem środków obrotowych przez słabnące tempo działalności gospodarczej kraju. Jako miara wytworzonego stanu rzeczy może służyć fakt, że stopa dyskonta prywatnego (dla akceptów bankowych) waha się w granicach 3/16 — ¼% per annum!

Światowy rynek lokacyjny nie ujawnia ciekawszych zmian jeśli chodzi o papiery dywidendowe. Kursy ich na najważniejszych giełdach światowych wykazały naogół tendencje słabe, przy małych obrotach. Działalność emisyjna na tym odcinku również nie wykazuje objawów polepszenia. Większe natomiast ożywienie dało się zaobserwować w zakresie papierów o stałem oprocentowaniu, zwłaszcza publicznych. W związku bowiem z sytuacją na rynkach pieniężnych, poszczególne rządy w dalszym ciągu realizują swoje plany konwersyjne. Francja wyłożyła do subskrybcji w końcu września pożyczkę konwersyjną z różnemi terminami płatności i różną wysokością oprocentowania; naogół rentowność jej była dość zachęcająca, w odcinkach z trzyletnim terminem zapadłości dochodząc do 5,5%, co wywołało dość znaczne jej powodzenie. Na rynku lokacyjnym dobre wrażenie wywołało spłacenie reszty uzyskanego niedawno kredytu holenderskiego (w wysokości 500 milj. fr.), mimo iż zaciągnięty on był na rok. W Holandji wyłożona ostatnio 60-miljonowa pożyczka została przesubskrybowana, zresztą niezbyt znacznie. Natomiast 70 miljonów koron wynosząca pożyczka konwersyjna, wyłożona w Szwecji została pokryta prawie pięciokrotnie. Znaczne pogorszenie zaobserwowano na nowojorskim rynku lokacyjnym. Wyłożona 1¼ miljardowa transza 4,5% Liberty-Bonds, ulegająca konwersji na 2½% czteroletnie odcinki i 3¼% — dwuletnie, została wymieniona tylko w ⅔, z czego tylko ¼ miljarda na odcinki dłużej terminowe.

M. I. D.

Wskaźnik kursów na giełdach światowych.

	1932	1933	1934		
	31.XII.	28.XII.	29.VI.	5.X.	19.X.
Paryż (Agence Écon. & Financ.)					
Indeks ogólny.	75,8	74,4	67,1	59,9	60,0
Renty państwowe	91,6	80,6	88,0	83,6	84,0
Londyn (Financial News)					
30 akcyj przemysłowych	67,6	83,7	86,8	90,1	90,1
20 papierów procentowych . . .	124,0	128,7	131,2	134,8	135,1
New York (Dow Jones)					
30 akcyj przemysłowych . . . ,	59,93	99,29	97,14	91,01	95,34
20 public. util. akcyj	27,50	23,06	24,21	19,70	19,88
40 pożyczek	77,74	83.97	94,85	92,28	93,35
Berlin (Frankfurter Zeitung)					
15 pożyczek	80,45	88,15	88,94	91,22	92,40
25 akcyj.	87,41	94,57	105,02	108,02	107,25

KONJUNKTURA KRAJOWA

Produkcja, obroty i ceny.

Ogólny wskaźnik wytwórczości przemysłowej we wrześniu r. b. osiągnął poziom 62,9 wobec 62,0 w sierpniu r. b. W ten sposób tendencję zniżki, która wystąpiła w czerwcu i trwała do sierpnia, należy uważać za zlikwidowaną. Istotnie, główny jej powód, a więc pewna nadprodukcja włókiennicza, a ściśle biorąc produkcja na skład, z chwilą rozpoczęcia się nowego jesiennego sezonu produkcji, przestała ciążyć na rynku, i przemysł włókienniczy oraz odzieżowy mógł ponownie wrócić do tych rozmiarów produkcji, które są właściwe obecnemu poziomowi konsumcji. Poprawa stanu wytwarzania trwa już od sierpnia, i powoduje, iż wskaźnik produkcji dóbr konsumcyjnych podnosi się we wrześniu do 67,0 wobec 63,1 w lipcu (najniższy punkt w ostatnim załamaniu) i 65,7 w sierpniu.

Równocześnie obserwuje się dalszy wzrost produkcji w przemyśle mineralnym i metalowym, w związku z pracami inwestycyjnemi oraz w przemyśle węglowym. Jednakże w hutnictwie konstatujemy przejściowe ograniczenie rozmiarów wytwarzania, m. in. w związku z mniejszym eksportem w tym miesiącu. Wskaźnik produkcji dóbr produkcyjnych nieznacznie obniża się do poziomu z lipca r. b. 55,6 po poziomie 56,2 osiągniętym w sierpniu r. b.

Rozwój więc produkcji odbywa się nadal w tempie dość powolnem, przy lekko zniżkującym poziomie ogólnym cen. Rozwój produkcji gdzieindziej jest bardziej gwałtowny, lecz ruchy zniżkowe przekształcają się w poważne załamania, obejmując za sobą większość przemysłów. U nas podobne ruchy wsteczne są słabe, i dzięki temu różnice stanu zatrudnienia poszczególnych przemysłów nie są znaczne, przewidywania przyszłego zbytu są łatwiejsze, i nowych trudności owe przejściowe załamania się ruchu zwyżkowego nie sprowadzają.

Ważna jest owa cecha stałości w dziedzinie zapotrzebowania kredytu. Jeśli obroty są ciągłe, t. j. produkcja towarów dostosowana do ich zbytu, wtedy nie tworzą się żadne zapasy surowców i towarów, które wymagałyby dodatkowego sfinansowania drogą zadłużenia się w banku, i które stwarzają nowe dodatkowe zapotrzebowanie na kredyt. U nas obserwuje się właśnie podobny stan rzeczy; zapasy towarów nie powstają w większych rozmiarach nigdzie, pozatem wysokość obrotów w większości wypadków niema tendencji zwyżkowej. Impulsy w tym kierunku ze strony zwiększania produkcji są kompensowane częstokroć przez zniżkę cen.

W tym zakresie wskaźniki cen hurtowych nie mogą zazwyczaj oddać znaczenia zniżki cen pewnych artykułów kluczowych, jak węgiel lub surówka. Akcja rządowa obniżki cen nadal rozwija się. Trzeba stwierdzić, iż w drodze obniżenia sztywnych elementów systemu cen, następuje wyrównanie poziomu względnego cen, oraz daleko idące zmiany kosztów produkcji poszczególnych artykułów, czego konsekwencją musi być wzrost rentowności poszczególnych zakładów przemysłowych, bowiem zniżki cen dotyczą przedewszystkiem cen węgla i surowców.

Częstokroć kwalifikuje się objawy zniżki cen, jako deflację, i całkowicie niesłusznie. Mianem deflacji nazywamy bowiem zniżkę cen i rozmiarów produkcji, wywołane przez zarządzenia na terenie rynku pieniężnego bez odpowiedniego wzmożenia szybkości jego obiegu i t. p. Jak wykaże nam analiza sytuacji rynku pieniężnego, objawów akcji deflacyjnej niema, i zniżka cen nie ma charakteru deflacyjnej. Raczej jest to powolne dostosowywanie się cen różnych artykułów do

zniżek cen niektórych kluczowych artykułów przy użyciu rozmiarów produkcji. Jak stwierdziliśmy wyżej, zniżki takie wywołują przez promieniowanie w dziedzinie kosztów stopniowe obniżanie się cen i szeregu innych artykułów, i ogólnego wskaźnika cen. Zniżki cen mają powolne tempo, i skoro zapasy towarów na składzie są nieznaczne zarówno w przemyśle, jak i w handlu, nie sprowadzają one powstawania strat w kapitale obrotowym, natomiast niewątpliwie rozszerzają kontyngent nabywców, i rozmiary zbytu.

Rynek pieniężny i lokacyjny.

We wrześniu r. b. obieg pieniężny wzrósł o 31 milj. zł., przyczem częściowo nastąpiło to spowodu wycofania sald z rachunków żyrowych. Wrzesień jest to ostatni miesiąc kwartału, i pewne ożywienie działalności kredytowej Banku Polskiego ma tu zawsze znaczenie sezonowe. W składzie obiegu pieniężnego nastąpiło przesunięcie. Obieg bilonu wzrósł do 380 milj. zł., a więc suma bilonu w obiegu jest bliska granicy maksymalnej emisji bilonu, t. j. 392 milj. zł.

Stan emisji pieniądza gotówkowego jest obecnie wyższy znacznie, niż na ultimo czerwca r. b. Tłumaczy się to tem, iż w trzecim kwartale występuje sezonowe finansowanie zbiorów płodów rolnych przez Bank Polski i banki państwowe, które rozprowadzają kredyty rejestrowe i inne sezonowe kredyty rolnicze. W ten sposób bank emisyjny czyni zadość zwiększonemu sezonowo zapotrzebowaniu na kredyt i środki obiegowe, nie dopuszczając, aby na rynku pieniężnym powstała ciasnota, która wywołałaby konieczność likwidacji niektórych kredytów, wyprzedaż likwidacyjną towarów i zniżkę cen. Warunkiem bowiem deflacyjnego charakteru zniżki cen jest ciasnota na rynku pieniężnym, dopiero skonstatowanie istnienia ciasnoty w okresie redukcji kredytów upoważnia do twierdzenia, iż czynniki polityki pieniężnej wpłynęły na zniżkę cen. Tymczasem w okresie letnim nie dało się na rynku zaobserwować nic więcej, jak tylko pewne sezonowe pogorszenie płynności, w związku ze zwiększonem zapotrzebowaniem na kredyt z tytułu finansowania zbiorów. Suma kredytów i wolnej gotówki w obiegu poza bankami nie obniżyła się. Sądzić więc należy, iż ze strony rynku pieniężnego nie wychodziły większe impulsy w kierunku deflacyjnym.

Również i sytuacja banków nie wskazuje na istnienie takich tendencyj. Ogólna suma kredytów nieco podnosi się, lecz głównie z tytułu rozprowadzenia kredytów rolniczych; odbywa się to zresztą nietylko w bankach państwowych, lecz również i w niektórych bankach prywatnych w ośrodkach rolniczych. Wzrastają również nieco kredyty włókiennicze w bankach. W ogólnej sumie kredyty udzielone przez banki prywatne utrzymują się na poziomie nieco wyższym od poprzednich miesięcy. W bilansie łącznym banków akcyjnych nie znajdujemy większych zmian w poszczególnych pozycjach poza pewnem ożywieniem w kredytowej działalności banków. Tempo przyrostu wkładów również jest nadal słabe. To ostatnie zjawisko łatwo jest wytłumaczyć. Wkłady w bankach prywatnych pochodzą głównie od klienteli przemysłowej, kapitalistów, pracujących w przemyśle, przedsiębiorstw i osób, których sytuacja majątkowa związana jest z losami przemysłu. Wkłady w takich okolicznościach, można powiedzieć, powstają z udzielonych kredytów. Z pomocą bowiem kredytów nowych przedsiębiorstwa zwiększają produkcję i zbyt, aby zwiększyć swe zarobki, i zyski, z których powstają wkłady w bankach. Brak więc ożywienia w działalności kredytowej sprowadza i marazm w biernych operacjach banków.

Natomiast przyrost wkładów do kas oszczędności trwa i jest dość silny. Polepsza się również i stan rzeczy w spółdzielniach kredytowych. I tu znajdziemy odbicie słuszności tezy, którą możnaby tak sformułować: najlepszą reklamą dla instytucji kredytowej jest sposób i cena udzielenia oraz likwidacji kredytów przez nią rozprowadzonych.

We wrześniu w większych placówkach prywatnej bankowości poziom kredytów udzielonych odpowiadał stanowi z sierpnia; suma wkładów nieco wzrosła, obniżyło się redyskonto, spłacono również niewielką część kredytów otrzymanych od banków. Dopływającą gotówkę zużyto również na kredyty międzybankowe; stan kasy i sum do dyspozycji obniżył się w porównaniu do sierpnia, jednak pozostał na wysokim poziomie.

W dziedzinie stosunków walutowych nadal daje się obserwować wyrównanie obrotów płatniczych. Rezerwy Banku Polskiego pozostają poza niewielkiemi wahaniami na tymże poziomie od maja r. b., sądzić należy, iż detezauryzacja walut obcych w kraju trwa nadal. Przywóz złota z zagranicy jest znikomy, w sierpniu dał się zaobserwować wynik ujemny, a mianowicie eksportowaliśmy spowrotem zagranicę część monet złotych, poprzednio importowanych. Licząc się z tem, iż w pewnych rozmiarach następuje eksport kapitałów krajowych w postaci repatrjacji pożyczek polskich, ulokowanych zagranicą, i ponadto ruch turystyczny był ożywiony w roku bieżącym bardziej na naszą korzyść, sądzić należy, iż bilans bieżących usług jest nietylko niewątpliwie dodatni, i równoważny bilans ruchu kapitałów, który jest ujemny, pomimo dopływu kilku nowych pożyczek zagranicznych.

Na rynku lokacyjnym trwa nadal zwyżkowa tendencja kursów papierów procentowych, a więc dalsza zniżka stopy procentowej w kredycie długoterminowym. Ruch zwyżkowy, zasilany również przez taką samą tendencję, istniejącą zagranicą, występuje dotychczas w dziale papierów o stałem oprocentowaniu, które tylko w pewnych momentach pociągają za sobą akcje. Przeciętna rentowność pożyczek państwowych osiąga we wrześniu poziom 10,99%, 5% pożyczka konwersyjna 10,11%, listy zastawne I-szej kategorji (najbardziej znane) 10,47%. Rok temu odpowiednie liczby wynosiły 15,00%, 13,48% oraz 14,12%. Postęp jest więc znaczny. Natomiast w akcjach większych zmian nie obserwujemy: wskaźnik we wrześniu r. b. wynosi 21,1 wobec 20,3 sprzed roku. Po przejściowym marazmie w lecie, obroty na giełdzie ponownie wzmogły się. Emisje nowych papierów ograniczone są do bardzo nieznacznych sum emitowanych nowych akcyj.

Sytuacja na rynku lokacyjnym niewątpliwie kształtuje się dość pomyślnie. Spadek stopy procentowej od kredytu długoterminowego tłumaczy się poczęści tem, iż naskutek poprawy ogólno-gospodarczej sytuacji, wzrosło zaufanie do długoterminowych operacyj kredytowych, i stąd przestano wkalkulowywać premję od ryzyka do żądanej stopy na rynku lokacyjnym. Niewątpliwie jednak musiał się obniżyć i koszt kredytu, naskutek tego, iż gromadzące się oszczędności w braku nowych emisyj publicznych nie znajdywały swego ujścia. Dalej idąc, należy przypuszczać, iż istotna stopa na rynku lokacyjnym jest niższa od notowanej dla istniejących papierów, ponieważ operacje konwersyjne odstręczyły nieco szerszą publiczność od lokat w listach zastawnych. Nowe emisje niewątpliwie byłyby zakupione za cenę wyższą, niż notowaną dla dawnych emisyj.

Streszczając się, stwierdzimy, iż sytuacja rynku jest nadal dość płynna. Natomiast w sytuacji banków zwłaszcza prywatnych nie widzimy większych objawów poprawy.

W. S.

K R O N I K A

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski we wrześniu r. b.

W ciągu września r. b. zapas złota w Banku Polskim wzrósł o dalsze 2,3 milj. złotych i wynosi obecnie 495,2 milj. zł. Natomiast stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się we wrześniu o 7,4 milj. zł. do 38,2 milj. zł.

Portfel wekslowy zwiększył się w ciągu września o 0,3 milj. zł. do 648,1 milj. zł., stan pożyczek zabezpieczonych zastawami zwiększył się o 3,9 milj. zł. do sumy 69,7 milj. zł., natomiast portfel zdyskontowanych biletów skarbowych zmniejszył się o 21,9 milj. zł. do 18,3 milj. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 17,7 milj. zł. do 736,2 milj. złotych.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu spadł o 6,3 milj. zł. do 16 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania zmniejszyły się o 26,6 milj. zł. do 220 milj. zł. Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian — powiększył się o 24,6 milj. zł. do 974,8 milj. zł.

Pokrycie złotem w ciągu września wzrosło z 44,94% na ultimo sierpnia do 45,23% na koniec września, a więc przekracza normę statutową o przeszło 15 punktów.

W trzeciej dekadzie września r. b. Bank Polski przekazał zagranicę ogółem dewiz na obsługę: 7% Pożyczki Stabilizacyjnej 6% Pożyczki Dolarowej, 6½% Poż. Zapałczanej, długu polikwidacyjnego, oraz na wykup i obsługę bonów ministerstwa komunikacji—za równowartość 20,9 milj. złotych.

Bank Gospodarstwa Krajowego we wrześniu r. b.

Zanotowany w ciągu miesiąca września b. r. wzrost sumy bilansowej o 3,7 milj. zł. do kwoty 2.120,1 milj. zł. dotyczy głównie działu handlowego, którego suma wzrosła o 3,6 milj. zł. Z pozostałych dwuch działów suma działu emisyjnego zwiększyła się tylko o 0,9 milj. zł., lecz równocześnie suma działu operacyj ze Skarbem Państwa zmalała o 0,8 milj. zł.

W dziale handlowym nastąpił odpływ wkładów na ogólną kwotę 12,0 milj. zł. do sumy 278,0 milj. zł. i objął zarówno wkłady a/v jak i terminowe. Różne zaś salda kredytowe wykazały nieznaczny przyrost w wysokości 1,3 milj. zł. Ubytek wkładów został niemal w całości wyrównany zanotowaną w ciągu miesiąca sprawozdawczego nadwyżką r-ków banków na łączną kwotę 11,4 milj. zł. do sumy 40,1 milj. zł. Stan redyskonta uległ nieznacznej zniżce o 0,4 milj. zł. do kwoty 15,7 milj. zł. Definitywny zatem przyrost sumy działu handlowego pochodził w stanie biernym ze zwiększenia r-ku procentów i prowizyj o 2,3 milj. zł. oraz sum przechodnich o 1,9 milj. zł.

W stanie czynnym rozwój operacyj Banku wyraził się w nieznacznem rozszerzeniu akcji kredytowej głównie długoterminowej. Kasa, waluty, bony i banki wzrosły o 0,4 milj. zł. do kwoty 33,3 milj. zł. Zwiększył się również portfel papierów wartościowych o 1,4 milj. zł. do sumy 97,3 milj. zł. Wzrost wreszcie kredytów długoterminowych wyniósł 1,6 milj. zł. do kwoty 127,1 milj. zł. Kredyty zaś krótkoterminowe zmalały o 1,2 milj. zł. do sumy 292,0 milj. zł.

W dziale emisyjnym nastąpiły stosunkowo nieznaczne zmiany i pochodziły one głównie z wpływów na raty w łącznej kwocie 1,4 milj. zł. Kwota ta pod względem wysokości odpowiada wzrostowi salda działu emisyjnego w dziale handlowym.

W dziale operacyj ze Skarbem Państwa wzrosły pożyczki budowlane z P. F. B. o 4,5 milj. zł. do sumy 332,6 milj. zł., podczas gdy „różne kredyty" spadły o 4,0 milj. zł. Rachunki specjalne wykazują nieznaczne zwiększenie po obu stronach bilansu w kwocie 0,2 milj. zł. W stanie biernym Fundusze Budowlane zwiększyły się o 0,3 milj. zł. do sumy 348,3 milj. zł., podczas gdy „różne lokaty" zmalały o 1,3 milj. zł.

Państwowy Bank Rolny we wrześniu b. r.

Bilans Państwowego Banku Rolnego na dzień 1 października w porównaniu z bilansem na dzień 1 września wykazuje następujące zmiany:

Operacje czynne.

Kredyty krótko i średnioterminowe wzrosły o 8,4 milj. zł. do 275,9 milj. zł., przyczem wzrost ten przypada głównie na weksle zdyskontowane; pożyczki za-

bezpieczone wekslami i innemi dokumentami zmniejszyły się o 0,2 milj. zł. do 82,3 milj. zł., natomiast pożyczki towarowe wzrosły o 0,3 milj. zł. do 7,3 milj. zł. Na wzrost dyskonta wpłynęło przedewszystkiem realizowanie kredytów pod rejestrowy zastaw zboża oraz zaliczki zbożowe. Z ogólnej sumy kredytów pod rejestrowy zastaw zboża, przydzielonych Bankowi przez Bank Polski w wysokości 10,5 milj. zł., zrealizowano do dn. 1. X. 1934 r. 6,2 milj. zł., z sumy zaś przydzielonych kredytów zaliczkowych 3,5 milj. zł. zrealizowano 0,9 milj. zł. Akcja konwertowania kredytów krótkoterminowych za pośrednictwem Banku Akceptacyjnego, pomimo trudności technicznych, nastręczających się przy zawieraniu układów konwersyjnych z rolnikami, posunęła się dość wydatnie naprzód. Stan bowiem rachunku obejmującego należności, na które zawarto definitywnie układy i otrzymano już promesy z Banku Akceptacyjnego na kredyt akceptacyjny zwiększył się w ciągu września o 2,3 milj. zł. do 19,0 milj. zł., akcepty zaś Banku Akceptacyjnego wzrosły o 2,2 do 15,2 milj. zł. Stan kredytów emisyjnych w sumie 284,5 milj. zł. nie uległ zmianie, gdyż zmniejszenie się stanu pożyczek skonwertowanych w listach zastawnych o 0,1 milj. zł. do 170,1 milj. zł. wyrównane zostało udzieleniem na taką samą sumę pożyczek w 4½% listach zastawnych serji I-ej, których łącznie do 1 października wypłacono na sumę 3,0 milj. zł. Stan wypłaconych pożyczek w 7% obligacjach meljoracyjnych nie uległ zmianie, t. j. utrzymuje się w wysokości 111,3 milj. zł. W dziale kredytu meljoracyjnego w dalszym ciągu prowadzone są prace nad zakładaniem indywidualnych kont dla poszczególnych członków spółek wodnych. Pozatem Bank przystąpił do uruchomienia gotówkowego kredytu długoterminowego na meljoracje rolne, przeznaczając na ten cel z własnych środków zgórą 1 milj. zł. na rok bieżący. Kredyt ten oparty będzie na zasadach stosowanych przy kredycie emisyjnym i przeznaczony na przeprowadzenie wyjątkowo pilnych meljoracyj. Pożyczki z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank wzrosły o 0,3 milj. zł. do 510,3 milj. zł.

Operacje bierne.

Kapitały własne w sumie 170,5 milj. zł. nie uległy zmianie. Lokaty terminowe skarbowe spadły o 0,3 milj. zł. do 45,4 milj. zł. w związku z kontynuowaniem akcji umarzania pożyczek udzielonych z lokat skarbowych na sanację spółdzielni rolniczo-handlowych. Wkłady terminowe zmniejszyły się o 1,9 milj. zł. do 67,2 milj. zł., natomiast rachunki czekowe wzrosły o 6,9 milj. zł. do 36,3 milj. zł. Stan rachunku Banki „Nostro" zagraniczne w sumie 7,7 milj. zł. nie uległ zmianie. Wykorzystane w Banku Polskim redyskonto wzrosło o 5,4 milj. zł. do 154,7 milj. zł., przyczem redyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego objętych wyżej wymienioną sumą, zwiększyło się o 2,5 milj. zł. do 14,6 milj. zł. Stan emisji listów zastawnych i obligacyj meljoracyjnych w sumie 283,0 milj. zł. nie uległ zmianie. Fundusze rządowe, administrowane przez Bank wykazują zwiększenie o 0,1 milj. zł. i wynoszą na 1 października 555,3 milj. zł.

Suma bilansowa zmniejszyła się o 24,5 milj. zł. do 1.633,7 milj. zł.

P. K. O. we wrześniu b. r.

Wkłady oszczędnościowe wzrosły w P.K.O. we wrześniu b. r. o dalsze 9.220.926 zł. do sumy 550.921.724 zł., łącznie zaś z wkładami pochodzącemi z waloryzacji dawnych wkładów markowych — do łącznej sumy 575.011.894 zł. Liczba osób oszczędzających w P.K.O. wzrosła w tym czasie o 32.226 i wynosiła na koniec września b. r. ogółem 1.367.559 osób.

Ogólny obrót czekowy P.K.O. wyniósł we wrześniu sumę 2.145,5 milj. zł., z czego na obrót gotówkowy przypada 493,6 milj. zł., zaś na obrót bezgotówkowy 1.651,9 milj. zł., czyli 77% całego obrotu czekowego. Stan wkładów na kontach czekowych wynosił na ultimo września 204,3 milj. zł., zatem w porównaniu ze stanem na koniec sierpnia zmalał o 5,7 milj. zł.

W grupie operacyj czynnych, a mianowicie portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł w ciągu miesiąca sprawozdawczego o 21,2 milj. zł. do ogólnej sumy 579,6 milj. zł. Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych i dywidendowych wzrosły przeszło o 1,2 milj. zł. do łącznej sumy 27,3 milj. zł. W sumie tej największą pozycję wynoszącą 12,7 milj. zł.

stanowią pożyczki na zastaw papierów wartościowych i dywidendowych.

Pogotowie kasowe w stosunku do natychmiast płatnych zobowiązań wynosiło na ultimo września 26,3%.

Banki prywatne w sierpniu b. r.

Według łącznego bilansu, sporządzonego przez Komisarjat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 43 banków i 8 większych domów bankowych sytuacja banków w sierpniu b. r. przedstawiała się następująco:

W pasywach nastąpił dalszy wzrost wkładów o 5,1 milj. zł. do sumy 418,1 milj. Zwyżka ta przypada przedewszystkiem na wkłady à vista, które zwiększyły się o 4,0 milj. do 139,9 milj.; podczas gdy wkłady terminowe i na książeczki wkładkowe podniosły się tylko nieznacznie, pierwsze o 0,3 milj. do 193,6 milj., drugie o 0,8 milj. do 84,6 milj. zł. Wzrost wykazały również salda kredytowe rachunków bieżących o 3,9 milj. do 171,5 milj. zł. Stan redyskonta weksli podniosł się nieznacznie o 1,5 milj. do sumy 151,6 milj., a dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego o 0,4 milj. do 27,2 milj. zł.

W aktywach dość znaczny wzrost, o 6,2 milj. do 38,4 milj. wykazało pogotowie kasowe. Ogólny stan kredytów udzielonych przez banki pozostał na poziomie z miesiąca poprzedniego. Portfel weksli zdyskontowanych zmniejszył się nieznacznie o 0,4 milj. do 338,8 milj., pożyczki terminowe o 0,3 milj. do 66,9 milj. i salda debetowe rachunków bieżących o 1,5 milj. do kwoty 422,4 milj., natomiast wzrost wykazały należności z tytułu układów konwersyjnych z rolnikami o 1,8 milj. do 23,4 milj. Stan długoterminowych pożyczek hipotecznych w sumie 144,1 milj. zł. pozostał niezmieniony. Portfel własnych papierów wartościowych zwiększył się o 4,4 milj. do 832 milj.

Suma bilansowa banków prywatnych wzrosła o 18,1 milj., z 1752,5 milj. w końcu lipca do 1.770,6 milj. w końcu sierpnia b. r.

Przebieg akcji konwersyjnej.

W dniu 26 września odbyło się posiedzenie komitetu konwersyjnego przy Banku Akceptacyjnym, na którem rozpatrzono i zatwierdzono 1.600 układów konwersyjnych na ogólną sumę 1.800 tys. złotych.

Od czasu rozpoczęcia swych czynności Bank Akceptacyjny może wykazać się 64.410 układami konwersyjnemi na sumę 108.700 tys. zł. Z powyższej ilości układów przypada na: Państwowy Bank Rolny — 24½ milj. zł., Bank Gospodarstwa Krajowego 15½ milj. zł., Centralną Kasę Spółek Rolniczych — 17½ milj. zł., Komunalne Kasy Oszczędności — 10½ milj. zł., Spółdzielnie Kredytowe— 10 milj. zł., Centrale Gospodarcze i Finansowe — 4 milj. zł., reszta zaś przypada na banki handlowe.

Jeżeli chodzi o napięcie terytorjalne akcji konwersyjnej, to najwięcej układów zawarto w województwie poznańskiem, warszawskiem i lubelskiem.

Zmiana opłat w P. K. O.

Opłaty P.K.O. od wypłat czekami kasowemi zostały jak wiadomo zmienione od 1 września b. r.; zmiana polegała na zastosowaniu takich samych stawek, jak dla przekazów, podczas gdy według poprzedniej taryfy pobierano 5 gr. od każdej wypłaty czekiem kasowym bez względu na wysokość kwoty. Zmiana zatem w tej grupie stanowiła zbyt duży skok w stosunku do opłat pobieranych poprzednio. To też władze P.K.O. po zasięgnięciu opinji u zainteresowanych sfer gospodarczych oraz po zbadaniu sprawy, wydatnie obniżyły z dniem 1 października b. r. stawki opłat od wypłat czekami kasowemi.

Opłaty poprzednie zawierały 8 stawek wahających się od 20 gr do 3 zł., podczas gdy nowo-wprowadzone zostały znacznie uproszczone i zawierają tylko trzy stawki, a mianowicie: przy wypłatach do 100 zł. — 10 gr., od 100 do 1000 zł. — 20 gr. i powyżej 1000 zł. — 50 gr.

Nowe opłaty, jak widzimy, jeśli chodzi o wysokość stawek nie zawierają zasadniczych zmian w stosunku do poprzednio pobieranych. Zdajemy sobie również sprawę, że stawki nawet do 50 gr. niewątpliwie nie pokrywają rzeczywistych kosztów, związanych z daną operacją. Stawki od wpłat oraz od przekazów mają charakter częściowego zwrotu kosztów manipulacyjnych, związanych z wykonaniem zlecenia. Natomiast opłaty od wypłat czekami kasowemi mogą się niewątpliwie przyczynić do skierowania obrotu czekowego na właściwe tory, mianowicie do wyrównania wzajemnych rozrachunków drogą przelewu

z jednego konta na drugie bez użycia gotówki, które to operacje są bezpłatne.

Dyskontowanie akceptów bankowych, pochodzących z finansowania eksportu.

Bank Polski — z uwagi na znaczenie eksportu dla bilansu płatniczego Państwa i w związku z trudnościami, jakie zwalczać muszą obecnie firmy eksportowe, wprowadził—jako etap zarządzeń, mających na celu popieranie eksportu—dyskonto akceptów bankowych, pochodzących z finansowania tranzakcyj eksportowych.

Akcepty bankowe, pochodzące z takich tranzakcyj, mogą być dyskontowane na zasadach, obowiązujących przy dyskoncie weksli: 1) z podaży firm i osób, akredytowanych w Banku Polskim — w ramach ich kredytów normalnych bez ograniczenia, 2) z podaży firm lub osób nieakredytowanych — do sumy zł. 10.000 naturalnie jednak w granicach zdolności kredytowej podawcy.

Oddziały Banku Polskiego będą zasadniczo dyskontować akcepty tych instytucyj bankowych, które wskazane im zostały przez Dyrekcję Banku Polskiego. Dyskonto akceptów innych banków, jak również dyskonto z podaży firm nieakredytowanych na kwoty wyższe od zł. 10.000 — możliwe jest jedynie za zgodą Dyrekcji Banku Polskiego.

Akcepty bankowe winny być wystawione w złotych i nie mogą opiewać na termin dłuższy niż 3 miesiące. Akcepty bankowe, przyjmowane do dyskonta, nie mogą przekraczać 75% kwoty, należnej eksporterowi za wysłany towar.

Długi Państwowe Polski

Ministerstwo Skarbu opublikowało zestawienie długów państwowych na dzień 1 lipca 1934 r. Według tego zestawienia, długi wewnętrzne wynosiły ogółem 821.612.585 zł. wobec 759.300.861 zł. na dzień 1 stycznia 1934 r., wzrosły więc w ciągu I półrocza r. b. o 62.311.724 zł. Całkowity ten wzrost przypada na długi emisyjne, które zwiększyły się z 540.226.456 do 602.870.571 zł., czyli o 62.644.126 zł., natomiast ogólna suma innych długów wewnętrznych spadła nawet nieznacznie z 219.074.405 na 218.742.014 zł.

Zwiększenie się długów emisyjnych przypisać należy nowym emisjom bonów skarbowych, wskutek czego pozycja bonów wzrosła w ciągu I półrocza 1934 r. o 81.292.050 zł. (ze 108.401.800 na 189.693.850 zł.). Natomiast równocześnie dzięki wpłatom rat amortyzacyjnych zmniejszyło się zadłużenie z tytułu 4%-owej pożyczki inwestycyjnej, 5% premjowej pożyczki dolarowej (serja II) i szeregu innych pożyczek.

Zauważyć należy, że w zestawieniu długów wewnętrznych nie uwzględniono Pożyczki Narodowej, a to dlatego, że ostateczne obliczenia wpływów z tej pożyczki będą dokonane dopiero w pierwszych dniach listopada. Pożyczka Narodowa uwzględnioną będzie w zestawieniu długów państwowych dopiero na dzień 1 stycznia 1935 r.

W przeciwieństwie do długów wewnętrznych, zadłużenie zagraniczne wykazuje spadek. Ogólna suma długów zagranicznych wynosiła bowiem na 1 stycznia 1934 r. 3.544.371.538 zł., a na 1 lipca r. b. 3.384.045.427 zł.

Tak znaczne zmniejszenie się długów zagranicznych tłumaczy się przedewszystkiem dalszą dewaluacją dolara, wskutek czego zadłużenie wobec rządu Stanów Zjednoczonych zmniejszyło się o 86,5 milj. zł. do ogólnej kwoty 1.090.041530 zł., utrzymując się natomiast jeśli chodzi o wartość w dolarach papierowych na niezmienionym poziomie przeszło 206 milj. dolarów.

Ogółem wziąwszy, długi emisyjne Polski wobec zagranicy zmniejszyły się po przeliczeniu na złote z 1.010.475.955 złotych na 1 stycznia do 953.863.638 zł. na 1 lipca r. b., czyli o 56,6 milj. zł., a zadłużenie wobec rządów państw spadło o 103,7 milj. zł., gdyż z 2.209.218.016 do 2.105.504.222 zł.

Licytacje Wil. Banku Ziemskiego.

W Monitorze Polskim z 6 października b. r. ukazało się ogłoszenie Zarządu Wileńskiego Banku Ziemskiego, donoszące o wystawieniu na licytację całego szeregu nieruchomości, za nieuiszczenie zaległości z pożyczek przez Bank ten udzielonych i za niezapłacenie przeterminowanych pożyczek spłacanych jednorazowo. Obwieszczenie zajmuje 18 stron druku i obejmuje 540 nieruchomości położonych w rejonie Sądu Okręgowego w Wilnie, Równem, Pińsku, Białymstoku, Łucku i Grodnie.

Pierwsza licytacja odbędzie się dnia 19 listopada o godz. 12 i obejmuje nieruchomości położone w rejonie Wileńskiego Okręgu Sądowego.

Kongres Komunalnych Kas Oszczędności.

W dniach 7 i 8-ym października b. r. odbył się w Warszawie kongres Komunalnych Kas Oszczędności województw centralnych i wschodnich. Uroczyste otwarcie którego dokonał prez. Szczepkowski, odbyło się w obecności przedstawicieli Rządu, samorządu oraz licznie zgromadzonych delegatów poszczególnych kas. Pierwszy dzień obrad przeznaczono na wysłuchanie referatów, drugi na prace komisyj. Referat „Polityka kredytowa K.K.O. oraz kwestja płynności", wygłosił p. Z. Chudzyński. Z tego referatu kongres przyjął do wiadomości i zatwierdził następujące wnioski: kredyt powinien być udzielany na cele produkcyjne, przytem powinien popierać te gałęzie wytwórczości i te rodzaje przedsiębiorstw, których rozwój z punktu widzenia gospodarki społecznej jest wskazany. Kredyt powinien być udzielany na sfinalizowanie procesu wytwórczego, czyli na t. zw. ostatnie nakłady oraz być odpowiednio tani. Kredyt powinien być w odpowiedni sposób — zgodnie z przepisami statutu — zabezpieczony. Terminy spłaty kredytu, oraz ogólna suma funduszów obrotowych kasy skierowane na akcję kredytową — powinny być w taki sposób ustalone, aby była zawsze zachowana płynność aktywów kasy. Kredyt redyskontowy nie powinien być używany w żadnym razie na rozszerzenie działalności kredytowej kasy.

O zagadnieniu propagandy oszczędności, mówił w drugim referacie p. E. Dunin-Markiewicz. Referent zwrócił uwagę na znaczenie propagandy, która powinna być powszechną i wciągać jak najszersze masy. Obowiązkiem wszystkich kas jest informowanie licznych rzesz o znaczeniu i korzyściach z oszczędności płynących. Specjalny nacisk położył mówca na sprawność i wzorowe prowadzenie poszczególnych instytucji przez odpowiednio dobrany zespół ludzi, jako jeden z poważniejszych czynników propagandowych. W referacie „Sytuacja pracowników K.K.O. i zagadnienie ich organizacji" p. Obszyński poruszył kwestję jednolitych przepisów służbowych i dyscyplinarnych dla pracowników K.K.O. Następnie omówił sprawę uposażeń pracowników oraz wysunął wniosek utworzenia Związku o charakterze zawodowym, mającym na celu reprezentację i obronę interesów moralnych i materjalnych pracowników K.K.O.

W drugim dniu kongresu obradowały trzy komisje: polityki kredytowej, propagandy i pracownicza. W komisji polityki kredytowej, poza zatwierdzeniem wniosków z referatu p. Chądzyńskiego omówiono szczegółowo zagadnienie kredytu rolnego na tle ustawodawstwa oddłużeniowego. Stwierdzono pełną życzliwość i chęć pójścia na każde gospodarczo uzasadnione ułatwienie dla dłużników rolnych. Omówiono również i przeszkody, na jakie K.K.O. w akcji oddłużeniowej natrafia. Za najważniejsze są uważane: niewłaściwe ustosunkowanie się do spraw konwersji sfer zainteresowanych; niemożność uzyskania odpowiednich zabezpieczeń; zbytnia formalistyka w samej procedurze akcji konwersyjnej. Następnie podkreślono konieczność selekcji kredytów na dwie grupy: udzielonych z funduszów własnych, oraz rozprowadzonych z funduszów banków państwowych o charakterze wybitnie konsumcyjnym. W sprawach kredytów rzemieślniczych, rozprowadzonych przez K.K.O. — kongres uznał, że mogą K.K.O. rozprowadzać te kredyty bez kosztów jedynie na rachunek B.G.K. bez własnego ryzyka,—lub za normalnemi stawkami na swoją odpowiedzialność.

W sprawach pracowniczych kongres uchwalił rezolucję, żądającą stworzenia własnego funduszu emerytalnego dla wszystkich K.K.O. Dłuższą dyskusję wywołała sprawa zorganizowania Związku Pracowników K.K.O., przyczem postanowiono zorganizować odrębną organizację i przekazano tę sprawę radzie Rady Związków. Wreszcie kongres uchwalił apel do wszystkich K.K.O. o wzięcie udziału w święcie „Dnia Oszczędności", oraz apel do K.K.O., aby przyszykowały się do wysłania delegacyj na międzynarodowy kongres Kas Oszczędności w Paryżu, który odbędzie się w maju 1935 r. *(r. p.)*.

Sejmik spółdzielczości zachodnio-polskiej.

Dnia 22 i 23 paźdz. odbył się w Poznaniu sejmik Związku Spółdzielni Zarobkowych i Gospodarczych. Otwarcia dokonał p. dr. Wł. Seydlitz. Następnie p. dyr. Nowakowski w obszernym referacie zapoznał licznie zebranych delegatów z działalnością Związku w r. 1933.

Ze sprawozdania wynika, że spółdzielnie okazały się wyjątkowo odporne na działanie kryzysu i przeprowadziwszy na swym terenie program deflacji szybko przystosowały się do zmienionych warunków i uchwyciwszy równowagę rozszerzają nadal swą działalność. Silny spadek obrotów w 1932 r. został wydatnie zmniejszony w ciągu roku 1933, a tymczasowe dane z roku bież. stwierdziły znaczny postęp w zwalczaniu trudności wynikłych z kryzysu. Na ogólną liczbę 480 spółdzielni w roku sprawozdawczym, spółdzielni kredytowych było 250 (r. 1932 — 250; r. 1931 — 251). Spółdzielnie kredytowe skupiają 148.503 członków, w czem rolnicy stanowią 54% wobec 59,5% w r. 1932.

W tych spółdzielniach wystąpił w roku sprawozdawczym objaw podobny, jak w bankach akcyjnych, mianowicie odpływ kapitałów obcych, wkładowych i kredytów bankowych i zmuszał spółdzielnie do stosowania restrykcyj kredytowych.

Ilość książeczek oszczędnościowych w spółdzielniach kredytowych wynosiła na początku roku sprawozdawczego 81.918 na ogólną sumę wkładów 47.428.039 zł., na końcu roku ilość książeczek obniżyła się do 80.423, ogólna suma wkładów zaś o 44.727.902 zł. Spadek wkładów oszczędnościowych osiągnął zatem w r. 1933 kwotę 2.700.137 zł. wobec 9.061.229 zł. w r. 1932.

Wkłady oszczędnościowe łącznie z innemi wkładami oraz saldami kredytowemi na rachunkach bieżących wynosiły według bilansu zbiorowego na koniec roku sprawozdawczego — zł. 49.748.529, wobec 54.009.148 w r. 1932. Ogólny spadek wkładów wynosił zatem w spółdzielniach kredyt. Związku 4.260.619 zł.

Spadek wkładów zmuszał spółdzielnie kredytowe do redukowania zadłużenia członków. O wysiłku w tym kierunku świadczy spadek kredytów, udzielonych w ciągu roku o 8.631.804 zł., czyli o 8,4 proc. w porównaniu ze stanem na koniec roku 1932 (w r. 1932 zadłużenie członków zredukowano o 13,8 milj. zł., czyli 12 proc.), mianowicie ze 102.923 tys. zł. na 94.291 tys. zł.

Łączna suma bilansowa wszystkich spółdzielni związkowych wynosiła 185,167.177 zł. w porównaniu z r. 1932 obroty zmniejszyły się o 16,6 milj. zł. Kapitały własne oraz fundusze rezerwowe wynosiły 45,684.899, wykazując zmniejszenie o 4.557.476 zł. Czysty zysk wynosił 1.607.262 zł.; straty zaś 3.743.376 zł., wykazując spadek o 2.233.002 zł.

W dalszym ciągu obrad p. dr. Wł. Seydlitz wygłosił referat o reorganizacji ruchu spółdzielczego. Mówca przedstawił zebranym całość mających nastąpić reform i wykazał ich dodatnie i ujemne strony. Najwięcej zastrzeżeń, zdaniem mówcy, budzi wprowadzenie specjalizacji branżowej poszczególnych związków przy równoczesnem realizowaniu zasady centralizacji. Dalej wykazał na przykładach, że nie da się w praktyce przeprowadzić podziału na kilka nielicznych grup spółdzielczych na zasadzie stanowej czy też branżowej. Konieczność wprowadzenia racjonalnego rozgraniczenie, widzi jedynie dla usunięcia tarć i przeszkadzania w działalności na tle walki konkurencyjnej. Na zakończenie omówił potrzebę ekspansji spółdzielni z zachodnich dzielnic Polski na obszar innych dzielnic.

Sejmik przyjął m. in. następujące rezolucje:

...Organizacja związkowych spółdzielni kredytowych odpowiada słusznym dążeniom do skoncentrowania spółdzielczego aparatu kredytowego, jest zdrowym czynnikiem w ogólnej organizacji kredytu zachodnich województw, utrzymującym koszt kredytu na poziomie równym z innemi instytucjami prywatnemi i zdolnym do oddziaływania na ich obniżenie. Spółdzielnie kredytowe mają opierać się na kapitałach miejscowych, tańszych od kredytów bankowych, dostosowywać się do stopniowego obniżania procentów, przyciągając deponenta raczej pewnością procentu, przy odpowiednim stosunku kapitałów własnych do obcych. Sejmik uznaje korzyści, wypływające ze zdrowo pojętej koncentracji w wypadkach istnienia kilku spółdzielni kredytowych na jednem miejscu, zalecając ich łączenie.

W dalszym ciągu przedmiotem dyskusji delegatów spółdzielni kredytowych był projekt ustawy o komunalnych kasach oszczędności, przyznający K.K.O. wyłączne prawo używania nazwy „kasa oszczędności" i „książeczka oszczędnościowa", ściągania w drodze administracyjnej pretensyj do sumy 1000 zł. i zwolnienie od zajęcia wkładów oszczędnościowych do 2500 zł.

W rezolucji sejmik stwierdza, że przyznanie kasom komunalnym nowych, tak

daleko idących przywilejów, nie jest usprawiedliwione, gdyż godzi w interesy wszystkich innych instytucyj finansowych w szczególności zaś spółdzielni kredytowych. Zwolnienie od zajęcia wkładów do 2.500 zł. nie jest właściwą formą popierania oszczędności, gdyż daje pole do nadużyć i musi przyczynić się do obniżenia moralności w stosunkach gospodarczych. *(r. p.)*.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Dr. Buresch o budżecie Austrji.

Minister skarbu dr. Buresch wygłosił przez radjo mowę na temat austrjackiej polityki finansowej i budżetowej. Omówiwszy sytuację skarbu państwa w roku 1933, Dr. Buresch zaznaczył, że w r. b. trudności budżetowe, wynikające z kryzysu gospodarczego, zostały zwiększone wskutek znanych wypadków w Austrji z lutego i lipca. Wzmożone z tych powodów wydatki zostały pokryte wpływami z specjalnego podatku oraz z zysków na bilansie. Dzięki tym dochodom nadzwyczajnym oraz oszczędnościom w wydatkach udało się utrzymać niedobór budżetowy w możliwych granicach, co tembardziej zasługuje na podkreślenie, że rząd realizował równocześnie na szeroką skalę zakrojony plan robót publicznych, przyczyniając się w ten sposób do poprawy na rynku pracy.

Konwersja pożyczki Ligi Narodów umożliwiła rządowi spłatę krótkoterminowego zadłużenia, tak, że obecnie Austrja należy do krajów o minimalnem zadłużeniu krótkoterminowem. Równocześnie Bank Narodowy mógł spłacić ponadto rezerwę dewizową, dzięki której uzyskał dużą swobodę ruchów. Ze swego zadania utrzymania waluty na poziomie stabilizowanym Bank wywiązał się w ten sposób, że dziś waluta austrjacka należy do pełnowartościowych walut świata. Rezultaty te zawdzięczać należy wzmocnieniu zaufania do austrjackiej gospodarki państwowej.

Rząd stoi, podobnie jak poprzednio, na stanowisku wywiązywania się z przyjętych na się zobowiązań, co jednak nie przeszkadza mu robić starania o złagodzenie tych zobowiązań w interesie równowagi budżetowej.

Po uwagach na temat fuzji banków i korzystnego kształtowania się sytuacji w dziedzinie wkładów oszczędnościowych, Dr. Buresch zanalizował sprawę dochodów skarbu państwa w r. b.; w czasie od 1. I. do 1. VIII. 1933 r. wyniosły one 637 milj. shl., w tym samym czasie r. b. — 654 milj. shl., czyli wzrosły w r. b. o 17 milj. shl., z czego mówca wnioskuje o poprawie konjunktury gospodarczej w Austrji.

W końcu Dr. Buresch mówił o reformie aparatu podatkowego oraz o zmianach systemu rozdzielczego między skarbem państwa a krajami związkowemi i gminami.

Polityka walutowa Chin na rozstaju.

Opublikowanie wymienionych ostatnio między Stanami Zjednoczonemi Ameryki a Chinami not w sprawie srebra daje poważne powody do przypuszczenia, że U. S. A. mają zamiar wymieniać złoto wzamian za srebro chińskie. Byłoby to pomyślane jako sposób uniknięcia ujemnych dla Chin wpływów amerykańskiej polityki zakupów srebra, a jednocześnie pozwoliłoby Stanom Zjednoczonym na kontynuowanie tej polityki w sposób bardzo intensywny. W swojej nocie rząd chiński podkreśla niezłomny zamiar Chin utrzymania waluty srebrnej, ale daje do zrozumienia, że Chiny byłyby skłonne stopniowo wprowadzić Gold Standard, co wymagałoby nabycia większej ilości złota. Ponieważ z drugiej strony rząd amerykański ma zamiar uzupełnić swoje zapasy srebra, przeto rząd chiński — dodaje nota — pragnąłby upewnić się w zasadzie, czy rząd U. S. A. skłonny jest wymieniać złoto na srebro. Niewiadomo jeszcze, czy proponowana wymiana istotnie nastąpi, należy jednak podkreślić, że ewentualne przejście Chin na walutę złotą zwolniłoby olbrzymie ilości srebra monetarnego, co przyczyniłoby się do ponownej obniżki cen tego metalu. W ten sposób Stany Zjednoczone, których dążeniem jest zwyżka cen srebra oraz ewentualna „remonetyzacja" srebra, poniekąd same przyczyniłyby się do ponownego załamania się kursu tego metalu.

„Daily Herald" wyraża w artykule redaktora finansowego przypuszczenie, że Chiny przyłączą się obecnie do krajów bloku sterlingowego. Wprowadzając ograniczenia eksportu srebra, Chiny faktycznie porzuciły parytet srebra. W tych warunkach pismo uważa, że najkorzystniejszą rzeczą dla Chin będzie przejście na drogę polityki monetarnej. której celem byłoby utrzymanie równo-

wagi pomiędzy walutą chińską a funtem angielskim. Jakkolwiek opinja pisma angielskiego jest być może, nieco pochopna, jednak nie ulega wątpliwości, że daleko idące perturbacje w życiu finansowem Chin, spowodowane amerykańską polityką zakupów srebra, mogą pociągnąć za sobą poważne zmiany w chińskiej polityce monetarnej.

Czechosłowacka polityka finansowa.

W wywiadzie udzielonym dziennikowi „Manchester Guardian Commercial" Dr. Englis oświadczył, że cieszyłby się, gdyby wszystkie kraje o złotej walucie przeprowadziły dewaluację, gdyż w ten sposób mógłby być przywrócony normalny poziom cen. Wtedy stworzonoby podstawę dla wolnego handlu. Dziś jest międzynarodowa wymiana towarowa uniemożliwiona wskutek polityki krajów o złotej walucie, które utrzymują u siebie sztuczny poziom cen.

Często słyszy się, zwłaszcza w krajach, należących do t. zw. bloku złotego, zdanie, że funt angielski został zdeprecjonowany. Wyrażenie to jest nieścisłe; ani funt ani korona czeska nie mogą być uważane jako waluty zdeprecjonowane. Ich parytet został tylko dostosowany do nowych warunków gospodarczych, wywołanych kryzysem.

Na zapytanie, jaki cel posiada wprowadzony niedawno w Czechosłowacji przymus rejestracji dewiz i innych wartości zagranicznych, odpowiedział Dr. Englis, że w swej działalności kieruje się zawsze zasadą unikania wszelkich niejasności. Nie myśli wcale o tem, żeby pozbawić dewiz banki, które mają zapewne zobowiązania wobec zagranicy, ani też nie zamierza zmuszać nikogo do sprzedaży zagranicznych akcyj po obecnym niskim kursie. Chce jednak wiedzieć, jakim zapasem dewiz będzie mógł dysponować na wypadek zwiększenia importu surowców. Oprócz tego istnieją obecnie możliwości repatrjacji czeskich papierów z zagranicy po korzystnym kursie. Chce właśnie takie możliwości ugruntować, a w każdym razie wiedzieć, jak wielkie są jej rozmiary.

W końcu zaznaczył Dr. Englis, że pod żadnym warunkiem nie może być obecnie mowy o ponownej dewaluacji korony czeskiej. Dzisiejszy parytet jest naturalny i zdrowy.

Finlandzka pożyczka konwersyjna w Szwecji.

Minister skarbu Finlandji podpisał w połowie października umowę o nowej pożyczce zaciągniętej w Szwecji na sumę 15 milj. kr., przy nominalnem oprocentowaniu 4½%. Pożyczka będzie spłacona w ciągu 10 lat i ma być przejęta przez konsorcjum banków szwedzkich po kursie 99½. Wpływy z pożyczki będą zużyte na spłatę 7-wej pożyczki dolarowej z 1925 r.

Bilans płatniczy Francji za 1933 r.

Kształtowanie się bilansu płatniczego Francji w r. ub. w porównaniu z r. 1932 ilustruje zestawienie szacunkowe sald najważniejszych pozycyj:

Obrót towarowy. Dzięki korzystnemu rozwojowi wymiany towarowej między Francją i jej posiadłościami zamorskiemi, nieznacznemu spadkowi importu do Francji oraz zwiększeniu się eksportu kolonij do innych krajów, saldo ujemne francuskiego handlu zagranicznego (wraz z kolonjami) zmalało w r. 1933 do 9 miljrd. fr., wobec 10 miljrd. fr. w r. 1932.

Bilans dochodów i usług kształtował się w r. ub. pomyślniej aniżeli w r. 1932, zamykając się saldem dodatniem w sumie 6,1 miljrd. fr. Nadwyżka ta stanowi przeszło 65% niedoboru obrotów handlu zagranicznego, podczas gdy w roku poprzedzającym nadwyżka bilansu dochodów i usług wynosiła tylko 57% deficytu handlu zagranicznego.

W szczególności zwiększyły się wpływy z ubezpieczeń, dzięki premjom wypłaconym francuskim przedsiębiorstwom okrętowym przez angielskie towarzystwa ubezpieczeniowe, po katastrofie dwóch większych okrętów pasażerskich.

Wzrost salda dodatniego pozycji „wpływy z dywidend, odsetek i prowizyj", przypisać należy głównie zmniejszeniu rozmiarów repatrjacji francuskich lokat zagranicznych oraz znacznemu skupowi przez rynek krajowy obligacyj francuskich emitowanych zagranicą.

Jednocześnie, w związku z bezrobociem, które dotknęło wielu cudzoziemców osiadłych we Francji, suma przekazów pieniężnych zagranicę dokonanych przez emigrantów zmniejszyła się z 1,2 miljrd. do 0,8 miljrd fr.

Co się tyczy wpływów z turystyki, które z 8,5 miljrd. fr. w 1929 r. zmalały do 3 miljrd. fr. w r. 1932, to w r. ub. nie

uległy one zmniejszeniu, ponieważ liczba turystów oraz ceny w hotelach utrzymywały się na prawie niezmienionym poziomie.

Obrót złotem. Według danych urzędów celnych przywóz złota do Francji wyniósł w r. ub. 17,6 miljrd. fr., wywóz zaś 11,3 miljrd. fr., import netto osiągnął zatem 6,3 miljrd. fr. Cyfry powyższe nie odzwierciedlają jednak wyłącznie tranzakcyj kupna - sprzedaży złota, bowiem obejmują one przedewszystkiem ruchy złota dokonane na rachunek własny właścicieli tego kruszcu. Tak więc z jednej strony odbywał się import złota należącego do różnych europejskich banków emisyjnych oraz do angielskiego funduszu wyrównawczego, który sprowadził do Paryża większą część posiadanego złota w Nowym Yorku, z drugiej zaś — eksport głównie do Anglji i Holandji, złota stanowiącego własność obywateli francuskich celem zdeponowania go w bankach zagranicznych. Po wyeliminowaniu tych ruchów złota, które nie wchodzą do zestawienia bilansu płatniczego, pozycja obrotów złotem zamknęła się w r. ub. nadwyżką eksportu nad importem w wysokości 1 miljrd. fr. W tym samym czasie zapas złota Banku Francuskiego zmalał o 5,5 miljrd. fr.; na spadek ten złożył się wywóz złota — oszacowany jak wyżej na 1 miljrd. fr. — oraz sprzedaż złota na około 4,5 miljrd. fr. we Francji na cele tezauryzacyjne.

Obrót kapitałowy. Obroty kapitałów wyniosły w r. ub. po stronie przychodu 3,6 miljrd. fr., zaś rozchodu—1,7 miljrd. fr. Nadwyżka w wysokości 1,9 miljrd. fr. pokryła wraz z jednomiljardową nadwyżką eksportu złota — deficyt obrotów bieżących. Na uwagę zasługuje, że wycofywanie przez Francję lokat zagranicznych miało w r. ub. o wiele skromniejsze rozmiary aniżeli w ciągu 1932 r. Przedewszystkiem rezerwy dewizowe Banku Francuskiego zmalały w r. ub. o 3,4 miljrd. fr., zaś skarbu — o 0,2 miljrd. fr., podczas gdy w r. 1932 łączny spadek portfelu dewiz banku centralnego i skarbu wyniósł 17,8 miljrd. fr.

Po stronie przychodowej obrotów kapitałowych figuruje pozatem kredyt w wysokości 200 milj. fr. zaciągnięty w Holandji przez francuskie towarzystwa kolejowe; natomiast nie wpłynął na ostateczne wyniki bilansu płatniczego kredyt udzielony w r. ub. skarbowi francuskiemu przez banki angielskie, ponieważ spłacony on został przed upływem 1933 r.

Na eksport kapitałów z Francji złożyły się w r. ub. kredyty przyznane przez skarb francuski rządowi belgijskiemu na łączną sumę 900 milj. fr. oraz emisja 5½%-wej pożyczki austrjackiej na około 400 milj. fr.

Ruchy kapitałów lotnych stanowią pozycję statystycznie nieuchwytną, której saldo wyprowadzić można jedynie przez zestawienie innych pozycyj bilansu pła-

(w miljonach fr.)

	1933	1932
I. Obrót towarowy	— 9.000	— 10.015
Handel zagraniczny	— 9.000	— 10.015
II. Obrót dochodów i usług	+ 6.050	+ 5.700
1) Frachty morskie	+ 1.600	+ 2.000
2) Zyski na ubezpieczeniach i tranzycie . .	+ 500	+ 300
3) Przekazy emigrantów z Francji	— 800	— 1.200
4) Wpływy z turystyki	+ 3.000	+ 3.000
5) Wpływy z dywidend, odsetek i prowizyj	+ 2.000	+ 1.600
6) Wypłaty rządowe	— 250	—
Razem obroty bieżące	— 2.950	— 4.315
III. Obroty złotem	+ 1.000	— 17.660
IV. Obrót kapitałowy	+ 1.950	+ 21.975
1) Emisje zagraniczne i kredyty	— 1.100	+ 3.130
2) Operacje dewizowe Banku Franc. i Skarbu	+ 3.632	+ 17.800
3) Ruchy kapitałów nieuchwytnych	— 582	+ 1.045
Razem obroty złotem i kapitałów	+ 2.950	+ 4.315

tniczego. Saldo obrotów kapitałów nieuchwytnych wykazuje w r. ub. nadwyżkę eksportu kapitałów w sumie 0,6 miljard. fr. Suma ta jest wypadkową nader niejednolitych ruchów kapitałów lotnych, które pod wpływem kryzysu zaufania wykazały w r. ub. szczególną ruchliwość, przekraczając kilkakrotnie granice Francji.

Reasumując, stwierdzić należy, że w r. 1933 bilans płatniczy Francji kształtował się korzystniej aniżeli w ciągu 1932 r., w pierwszym rzędzie dzięki zmniejszeniu deficytu obrotów bieżących. Po zlikwidowaniu posiadanego portfelu dewiz, Francja odstąpiła w praktyce od waluty dewizowo-złotej, przechodząc do systemu waluty złotej. Wydaje się prawdopodobnem, że kształtowanie się rezerw kruszcowych Banku Francuskiego — które w ciągu ostatnich kilku lat pozostawało pod dominującym wpływem likwidacji portfelu dewizowego Banku— stanie się ponownie najlepszym wskaźnikiem kierunku ruchu kapitałów między Francją a zagranicą. *(k. ski).*

Zagadnienia pożyczek zagranicznych we Francji.

Specjalna komisja dla badania zagr. emisyj ulokowanych we Francji, która utworzona została w grudniu r. z., miała głównie 3 zadania do spełnienia: 1) zgromadzenie wszelkich materjałów co do pożyczek zagr., emitowanych we Francji i posiadających gwarancje, zabezpieczające od wahań kursowych, 2) ustalenie kontaktu między poszczególnemi Ministerstwami, które występują w obronie interesów francuskich posiadaczy obligacyj tych pożyczek, 3) opracowanie projektów ustaw, jakie okażą się konieczne do wprowadzenia dla wzmocnienia działania praw już w tej dziedzinie obowiązujących.

Komisja ta ukończyła obecnie swoje prace i opublikowała listę pożyczek zagranicznych emitowanych na rynku francuskim w ostatnich 50 latach, oraz zgromadzone materjały, dotyczące obsługi tych pożyczek. Lista ta przedstawia się b. ponuro. Jak to określił prezes tej komisji senator Drumont: „Historja zagranicznych pożyczek emitowanych w złocie jest prawdziwą martyrologją francuskiej oszczędności". Według opinji senatora D. w dużym stopniu do pogorszenia sytuacji przyczynił się nieszczęśliwie zredagowany art. 2 Ustawy Stabilizacyjnej z r. 1928 orzekający, że „określenie zawartości złota we franku fr. nie stosuje się do zobowiązań międzynarodowych, zawartych przed wprowadzeniem w życie tej ustawy, wyrażonych we frankach złotych". Komisja uważa, że artykuł ten winien być zmodyfikowany.

Nowe przepisy dewizowe.

Zgodnie z zapowiedzią prezesa Banku Rzeszy, uczynioną w Lipsku w dniu 26 sierpnia b. r., że Niemcy są zmuszone „dostosować w najbliższym czasie import towarów z zagranicy do swych możliwości płatniczych", ogłoszono ostatnio w Niemczech szereg rozporządzeń, regulujących całokształt zagadnienia importu i przydziału dewiz.

Chodzi tu o następujące rozporządzenia:

1) Rozporządzenie o obrocie towarowym z dnia 4 września b. r.

2) Rozporządzenie o utworzeniu nowych urzędów kontroli (Überwachungsstelle) z dnia 4 września b. r.

3) Rozporządzenie z dnia 11 września b. r. zmieniające rozporządzenie o gospodarce dewizowej (Dewisenbewirtschaftung) z dnia 23 maja 1932 r.

4) Rozporządzenie ministra skarbu dla dla urzędów celnych.

5) Okólnik głównego urzędu dewizowego (Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung) Nr. 1/1934.

6) Okólnik głównego urzędu dewizowego Nr. 104/1934.

Pierwsze z tych rozporządzeń, mające charakter zasadniczy, rozszerza dotychczasowe uprawnienia ministra gospodarki Rzeszy w dziedzinie nadzoru i kontroli obrotu towarowego. Na podstawie rozporządzenia z dnia 22 marca r. b. w brzmieniu rozporządzenia z dnia 13 lipca b. r. minister gospodarki miał nadzór tylko nad obrotem surowcami i wyrobami przemysłowemi; nowe rozporządzenie z dnia 4 września b. r. poddaje kontroli wszystkie bez wyjątku towary, upoważniając w art. 1 ministra gospodarki do regulowania całego obrotu towarami, w szczególności jeśli chodzi o ich produkcję, rozdział, magazynowanie, zbyt i spożycie. W związku z tem została powiększona ilość urzędów kontroli do 25.

Na podstawie rozporządzenia o zmianie gospodarki dewizowej oraz okólnika głównego urzędu dewizowego Nr. 1/1934, urzędy kontroli (Überwachungsstellen)

będą — począwszy od dnia 24 września b. r. — obok swych normalnych funkcyj pełniły również, jeśli chodzi o import towarów, funkcje urzędów dewizowych (Devisenstellen) i jako takie będą podlegały głównemu urzędowi dla gospodarki dewizowej (Reichsstelle für Devisenbewirtschaftung). W tym charakterze, począwszy od 24 września b. r., urzędy te będą wydawały importerom dla poszczególnych tranzakcyj importowych „zaświadczenia dewizowe" (Devisenbesheinigung), które łącznie z zaświadczeniami urzędów celnych, będą uprawniały do otrzymania dewiz na zapłatę importu. Tylko ten, kto posiada takie zaświadczenia, będzie mógł liczyć na otrzymanie potrzebnych dewiz. Przywóz towarów bez powyższych zaświadczeń nie jest zakazany, jednak importer nie może liczyć na wywiązanie się ze swych zobowiązań; o tego rodzaju imporcie urzędy celne obowiązane są donosić każdorazowo odpowiedniemu urzędowi kotroli.

Celem ułatwienia urzędom kontroli ujęcia całego importu, obniżona została równocześnie dotychczasowa górna granica wolnego obrotu dewizowego, jeśli chodzi o płatności z tytułu importu towarów, z 50 RM. do 10 RM.

Przewidziane sią dwa rodzaje zaświadczeń dewizowych, jedne uprawniające do natychmiastowego uzyskania dewiz przy imporcie za gotówkę, oraz drugie — dla tranzakcyj na kredyt; te ostatnie będą wydawane w formie „wiążących przyrzeczeń" (verbindliche Zusagen) na dostarczenie dewiz w czasie późniejszym. O rozmiarach wydawania zaświadczeń będą decydować każdorazowo minister gospodarki i minister wyżywienia w porozumieniu z Bankiem Rzeszy.

Nowe zaświadczenia dewizowe różnią się od dotychczasowych zezwoleń dewizowych przedewszystkiem tem, że nie mają charakteru zaświadczeń ogólnych, lecz są wystawiane dla każdej tranzakcji importowej oddzielnie. Zgłoszenie o zaświadczenie dewizowe powinno być zatem dokonane w momencie otrzymania oferty od zagranicznego dostawcy, a sama tranzakcja może być zawarta przez importera dopiero po uzyskaniu zaświadczenia dewizowego. Zaświadczenia będą wydawane zasadniczo kupcom-importerom, jednak z zaznaczeniem, dla jakiego producenta lub konsumenta towar jest przeznaczony; zastrzeżenie to nie obowiązuje przy imporcie takich towarów, które — zgodnie ze zwyczajami handlowemi — są sprowadzane na własne ryzyko. Zaświadczenia mogą być przydzielane również bezpośrednio producentom lub konsumentom, lecz tylko o ile wykażą, że już przedtem sprowadzali dany towar z zagranicy bezpośrednio.

W dalszym ciągu okólnik zmierza do rozszerzenia tranzakcyj importowych na kredyt kosztem tranzakcyj gotówkowych i poleca urzędom kontroli, by dążyły w każdym wypadku do całkowitego wykorzystania możliwości kredytowych i udzielały zezwoleń przedewszystkiem na tranzakcje, które mają być zapłacone po upływie kilku miesięcy.

Ostatniem rozporządzeniem, które może być również zaliczone do cyklu rozporządzeń, regulujących na nowych zasadach import niemiecki, jak okólnik głównego urzędu dla gospodarki dewizowej Nr. 104/1934. Dotyczy on specjalnie tranzakcyj kompensacyjnych i ma na celu — według urzędowych motywów niemieckich — pobudzenie inicjatywy kupieckiej w zakresie obrotu kompensacyjnego oraz uproszczenie dotychczasowej procedury przy udzielaniu zezwoleń na takie tranzakcje. W rzeczywistości jednak, poza pewnemi ułatwieniami technicznemi, ma ono — wskutek uzależnienia rozmiarów importu od eksportu — raczej tendencję do dalszego ograniczenia przywozu, zwłaszcza z krajów, które jak np. Polska, nie mają umów rozrachunkowych z Niemcami.

Wyżej wymieniony okólnik dzieli zezwolenia na tranzakcje kompensacyjne na trzy grupy: 1) na takie tranzakcje, na podstawie których następuje import do Niemiec surowców i półfabrykatów przemysłowych — w tym wypadku urzędy dewizowe są upoważnione do udzielania zezwoleń do wysokości 200 tys. RM. miesięcznie dla każdej firmy, 2) przy imporcie towarów monopolowych lub zakazanych do przywozu — obowiązują normy dotychczasowe, 3) przy imporcie wszystkich innych towarów — mogą być udzielane zezwolenia również do wysokości 200 tys. RM. miesięcznie dla jednej firmy, jednak tylko wtedy, o ile należność za eksport przewyższa conajmniej o 30% wartość importu, przyczem uzyskana nadwyżka dewiz musi być sprzedana Bankowi Rzeszy. Ten ostatni przepis nie obowiązuje w obrocie z kra-

jami, które zawarły z Niemcami umowy clearingowe.

Wszystkie wyżej wymienione rodzaje interesów kompensacyjnych są dopuszczalne zasadniczo tylko o tyle, o ile wywóz z Niemiec zostanie skierowany do krajów, w których towary te zostały wyprodukowane całkowicie lub poddane zasadniczej przeróbce, oraz o ile w wywożonych towarach z Niemiec udział zagranicznych surowców i materjałów nie przekracza 20% wartości wywozu chyba, że za udział ponad tę normę zostaną sprzedane Bankowi Rzeszy dewizy. Ażeby nie dopuścić do uszczuplenia dopływu dewiz z eksportu niemieckiego, odbywającego się poza obrotem kompensacyjnym, okólnik postanawia, że zezwolenia na tranzakcje kompensacyjne mogą być wydawane tylko wtedy, gdy odnośna tranzakcja nie jest w chwili wydania zezwolenia jeszcze zawarta, albo gdy na podstawie znajomości stosunków, panujących w kraju odbiorczym, nie można liczyć na uzyskanie zapłaty z tytułu eksportu w drodze normalnej. *(m. s.).*

Nadzór bankowy w Niemczech.

Rozporządzenie Ministra Gospodarki Rzeszy z 28 września b. r. ujednostajniło organizację nadzoru nad giełdami i bankami hipotecznemi w ten sposób, że nadzór ten, sprawowany dotychczas przez rządy krajowe przeszedł z dniem 30 września do kompetencji Ministra Gospodarki, który drogą rozporządzeń bliżej określi sposób wykonywania nadzoru. Opłaty za nadzór, wykonywany w każdym banku przez komisarza rządowego, będą wnoszone odtąd do kasy państwowej.

Rumuńska pożyczka wewnętrzna.

1 październ. b.r. została otwarta subskrypcja nowej pożyczki wewnętrznej w Rumunji. Kurs emisyjny wynosi 88, oprocentowanie nominalne 4½%, premja przy spłacie — 20%. Co roku będą wypłacane premje w drodze losowania na ogólną sumę 12 milj. lei, przyczem główna wygrana będzie wynosiła 3 milj. lei. Obligacje pożyczki będą wyposażone w bardzo szerokie przywileje podatkowe, szersze od posiadanych przez wszystkie dotychczasowe rumuńskie pożyczki państwowe. Zapłata nastąpi według obecnej wartości złota, nawet gdyby w międzyczasie nastąpiła reforma monetarna.

Nowe banki w Szwecji.

Nowa ustawa bankowa w Szwecji, która weszła w życie z początkiem bieżącego roku zakazała bankom depozytowym udzielania kredytów na terminy dłuższe niż rok oraz brania udziału w spółkach akcyjnych (wzgl. posiadania udziałów konsorcjalnych). W związku z tem powstała konieczność założenia specjalnych banków przemysłowych i jeszcze w czerwcu b. r. parlament upoważnił ustawą rząd do wzięcia udziału w założeniu pierwszego takiego banku. We wrześniu został założony bank, którego zadanie ma polegać na udzielaniu kredytów średnio i długoterminowych. Kapitał akcyjny tego banku wynosi 8 milj. koron, z czego 2 miljony przejęło 5 banków depozytowych, a 6 milj. Skarb Państwa zgodnie z ustawą, która przepisuje, że Skarb musi posiadać conajmniej $^{5}/_{8}$ kapitału Pozatem państwo udzieliło gwarancji za zobowiązanie banku w wysokości 12 milj. koron, przyczem zabezpieczenie tej gwarancji stanowią papiery państwowe zdeponowane w banku na taką samą kwotę. Nowy bank może udzielić przedsiębiorstwom przemysłowym zabezpieczonych pożyczek średnioterminowych (od 1 do 10 lat) aż do czterokrotnej wysokości własnych kapitałów banku łącznie z funduszem gwarancyjnym. Pożyczki na dłuższy termin mogą być udzielane tylko wyjątkowo. Bank może emitować na zasadzie udzielonych pożyczek własne obligacje.

Pozatem parlamet szwedzki uchwalił założenie kasy asekuracyjnej dla banków oszczędnościowych, na podobieństwo amerykańskiego funduszu zabezpieczającego. W Szwecji kasy oszczędności są przedsiębiorstwami czysto prywatnemi a załamanie się wielkich kas w r. 1929 poderwało zaufanie publiczności do tej kategorji instytucyj. Ustawa, która wchodzi w życie z dniem 1 stycznia 1935 r. nakazuje bankom oszczędnościowym odprowadzać corocznie do kasy asekuracyjnej 0,02% posiadanych lokat aż do chwili, gdy majątek kasy osiągnie wysokość 10 milj. kor.; następnie majątek ten będzie się zwiększał drogą dopisywania do niego dochodu z procentów. Majątek kasy ma być lokowany w odpowiednich obligacjach. Z majątku mają być udzielane poszczeg. bankom oszczędn. pożyczki wzgl. subwencje na wypadek trudności, w które banki popa-

dły bez swej winy; w razie załamania się jakiegoś banku majątek kasy służy na wypłatę wkładów w pełnej wysokości.

Bliższemu omówieniu tych inowacyj w Szwecji poświęcimy specjalny artykuł w jednym z następnych numerów Banku.

Sytuacja budżetowa Włoch.

W ciągu ostatnich czterech okresów budżetowych [1]) finanse państwowe Włoch kształtowały się niepomyślnie tak wskutek spadku dochodów jak i wzrostu wydatków państwowych. Równowaga budżetowa, osiągnięta w latach 1926-1930 kosztem znacznego obciążenia ludności oraz dzięki daleko idącym oszczędnościom, została zachwiana, a deficyt łączny w latach 1930/31-1933/34 osiągnął 14,8 miljard. lirów, jak to ilustruje następujące zestawienie:

Spadek wpływów budżetowych rozpoczął się w drugiej połowie 1930 r. i objął wszystkie rodzaje dochodów. Stosunkowo najbardziej zmalały — z 1,318 milj. lirów w r. 1930/31 do 20 milj. lirów w r. 1933/34 — wpływy z ceł importowych na zboże, co pozostaje w związku z rozwojem krajowej produkcji zbożowej. Również znacznie spadły dochody przedsiębiorstw państwowych. Ogólna suma dochodów budżetowych zmniejszyła się w omawianym okresie o 13%. Ciężar opodatkowania we Włoszech szacowany jest na około 30¼ dochodu społecznego. Ostatnio premier Mussolini zapowiedział wprowadzenie ulg ponieważ, zdaniem jego, „śruba podatkowa doszła do ostatecznych granic". Jednakże preliminarz budżetowy na rok 1934/35 nie przewiduje zmniejszenia dochodów budżetowych oszacowanych na 18,5 miljrd. lirów, wobec 17,8 miljrd. lirów rzeczywistych wpływów w r. 1933/34.

(w miljardach lirów):

	1929/30	1930/31	1931/32	1932/33	1933/34	Preliminarz 1934/35
Dochody	19·8	20·4	19·3	18·2	17·8	18·5
Wydatki	19·6	20·9	23·2	21·8	24·6	20·1
Nadwyżka (+) lub niebór (—)	+0·2	—0·5	—3·9	—3·6	—6·8	—1·6

Ogółem w okresie lipiec 1930- czerwiec 1934 wydatki państwowe zwiększyły się o 15%. Wzrost deficytu budżetowego skłonił ostatnio rząd do przeprowadzenia dalszych oszczędności; w kwietniu r. b. obniżono o 6% do 12% pobory urzędników państwowych, przekraczające 6 tys. lirów rocznie. Jednocześnie rząd rozwinął szeroką akcję potanienia kosztów utrzymania, przedewszystkiem zaś czynszów mieszkaniowych. W sierpniu r. b. przeprowadzono dalsze kompresje wydatków, głównie subwecyj udzielanych kolejom państwowym. W rezultacie deficyt na rok 1934/35 szacowany jest na 1,6 miljard. lirów, wobec 6,8 miljard. rzeczywistego niedoboru w r. 1933/34. Deficyty kasowe pokrywane są we Włoszech przedewszystkiem z pożyczek zaciągniętych przez skarb na rachunku otwartym w Centralnej Kasie Pożyczkowej i Depozytowej, koncentrującej wkłady z kas oszczędności. W końcu czerwca b. r. zadłużenie skarbu w powyższej instytucji osiągnęło 8,9 miljard. lirów na ogólną sumę 10,2 miljrd. lirów długu płynnego. Zadłużeżenie średnio- i długoterminowe skarbu również stale wzrasta w związku z finansowaniem robót publicznych, między innemi planu „bonificia integrale" czyli całkowitej meljoracji obszarów rolnych oraz akcji kredytowej prowadzonej za pośrednictwem instytutów IMI i IRI.

Wkońcu czerwca 1926 r., t. j. przed stabilizacją lira, dług wewnętrzny wzrósł do 91,3 miljrd. lirów, w tem około 30% długu płynnego. W dwa lata

[1]) Rok budżetowy biegnie we Włoszech od 1 lipca do 30 czerwca.

później, po ustabilizowaniu lira i przejęciu przez skarb państwa zysków z przeszacowania zapasów złota Banku Włoskiego oraz po skonsolidowaniu bonów skarbowych, dług płynny zmalał o 26 miljrd. lirów, zaś ogólna suma długu wewnętrznego — o bezmała 5 miljrd. lirów do 86,4 miljrd. lirów. W okresie lipiec 1928- kwiecień 1930 zadłużenie wewnętrzne państwa pozostawało na prawie niezmienionym poziomie. Począwszy od maja 1930 częste emisje obligacyj i bonów skarbowych oraz zwiększenie się długu płynnego skarbu w Kasie Depozytowej Pożyczkowej przyczyniły się do wzrostu zadłużenia wewnętrznego, które w końcu czerwca b. r. osiągnęło rekordową sumę 102,2 miljrd. lirów. Na zadłużenie zagraniczne państwa włoskiego składa się — poza długiem wojennym — jedynie pozostałość pożyczki Morgana wynosząca obecnie około 84 milj. dolarów. *(k. ski).*

Zniżka kosztów kredytu długoterminowego we Włoszech.

Rząd włoski, rozwijając dalej zapoczątkowaną konwersją pożyczek wewnętrznych akcję obniżki kosztów kredytu długoterminowego, przystąpił ostatnio do konwersji listów zastawnych, oprocentowanych na więcej niż 4% rocznie. Obniżka oprocentowania tych papierów została zapoczątkowana właściwie w lutym r. b. przez dekret przyznający poważne ulgi w zakresie opłat oraz terminów spłaty pożyczek przy obniżaniu oprocentowania w drodze dobrowolnego układu pomiędzy wierzycielem a dłużnikiem. Akcja ta dała jednak stosunkowo niewielkie wyniki, gdyż do 1 sierpnia skonwertowano tylko 1.136 miljonów lirów. Tymczasem pozostawało w obiegu w tym samym dniu za 4.305 miljonów lirów listów zastawnych, oprocentowanych powyżej 4%.

Wobec tego rząd zarządził w drodze ustawowej konwersję wszystkich tych listów zastawnych na papiery 4% udzielając, w celu zapewnienia powodzenia akcji, gwarancji państwowej za listy specjalnie utworzone w tym celu konsorcjum bankowe. Jak wynika z ogłoszonych w prasie rezultatów, konwersja odniosła całkowity sukces, przedstawiono bowiem do zapłaty zaledwie na 63,2 miljony lirów listów, co stanowi 1,47% konwertowanej sumy.

Jednocześnie wydał Rząd inny dekret, zezwalający dłużnikowi, analogicznie, jak to przewiduje wydana przed niedawnym czasem ustawa belgijska, na przedterminową spłatę kapitału długu hipotecznego. Ustawa ta ma za zadanie ułatwienie zawierania układów o obniżkę stopy procentowej od takich pożyczek do wysokości 4%, która to stopa została uznana we Włoszech za najwyższą dopuszczalną w obecnych warunkach dla rynku pieniądza długoterminowego. *(m. r.).*

PRZEGLĄD PRASY

O rzeczową krytykę

W nr. 285 z 16-go października b. r. *„Czas“* atakuje ponownie banki państwowe przy sposobności prowadzonej od dłuższego czasu na łamach tego pisma dyskusji budżetowej.

Nie należymy do ludzi, którzyby niedoceniali znaczenia krytyki w życiu społecznem. Tem pilniejszą jednak zwracamy uwagę na poziom tej krytyki.

Nie można instytucji krytykować z jednej strony za tworzenie rezerw kosztem zysków odprowadzanych do Skarbu Państwa, równocześnie zaś wskazywać palcem na szereg pozycyj, wymagających dalszych odpisów. Z czego bowiem odpisy te będą robione w razie braku odpowiednich rezerw?

Nie można też wogóle stawiać zbyt ostro problemu rentowności banków państwowych. Niska ich rentowność wynika bowiem z ulgowego charakteru kredytów tych instytucyj, a trzeba pamiętać też, że właśnie banki państwowe zastosowały największe ulgi dla swoich dłużników. To co tracą na tem banki państwowe, zyskują równocześnie rolnicy, właściciele nowowybudowanych domów, rzemiosło, prywatny przemysł i handel. Jeżeli obok wymienionych gałęzi prywatnego życia gospodarczego zyskują również samorządy i przedsiębiorstwa publiczne, to i to odbija się w dalszym rzędzie korzystnie na podatnikach w ten sposób, że niższa obsługa kredytu państwowego jest równoznaczna z niższym budżetem na te cele i niższemi podatkami.

Można być ze względów zasadniczych wogóle przeciwnikiem wszelkiego rodzaju kredytów ulgowych i prowadzenia akcji kredytowej przy pomocy środków wyciskanych z życia gospodarczego podatkami. Uznawać jednak fakt istnienia ulgowych kredytów i atakować jednocześnie ich niedostateczną rentowność, jest wybitnem nieporozumieniem.

W bliższą dyskusję z rzucanemi przez „Czas“ liczbami dotyczącemi działalności banków państwowych nie warto się natomiast wogóle wdawać. Operowanie temi liczbami wykazuje tak słabą znajomość przedmiotu, że doprawdy dziwić się należy, iż pismo mające tak poważną tradycję jak „Czas“, zamieszcza tego rodzaju artykuły.

Kapitalizacja państwowa a prywatna w Polsce. Pod tym tytułem ukazał się w *„Ilustrowawanym Kurjerze Codziennym“* Nr. 264 artykuł, sygnowany F. Z., o przemianach w bankowości polskiej. Autor utrzymuje, że:

> W ostatnich 4 latach nastąpiło ogromne przegrupowanie sił, które całkowicie zmieniło strukturę bankcwości polskiej.

Z jednej strony,

> bankowość publiczna na całym terenie swej działalności — pomimo kryzysu — wykazywała wzrost aktywności, ekspanzję i rozwój. Ona otrzy-

muje cały przypływ wkładów, ona dziś w dwóch trzecich administruje zorganizowanemi oszczędnościami kraju. Bankowości publicznej kryzys nie dał się we znaki.

Z drugiej strony,

Banki prywatne prowadzą suchctniczy żywot, nie wykazują żadnego przypływu wkładów, ograniczają swą działalność kredytową; zyskowność ich jest równa zeru albo jest wprost ujemna.

Ta ewolucja nie następowała z winy banków prywatnych. Banki prywatne w Polsce zdały świetnie egzamin życia. Były prowadzone solidnie, oszczędnie i ostrożnie. Zdołały wytrzymać nacisk paniki.

Do dziś dnia — pomimo utraty wpływów i znaczenia — banki prywatne utrzymały, a nawet zwiększyły swą płynność, zachowując pełne bezpieczeństwo wkładów.

Autor ostrzega:

W kraju, w którym zanika bankowość prywatna, przemysł i handel przestaje się rozwijać. Powstaje głód i drożyzna kredytu, a cały rynek pieniężny prowadzi suchotniczy żywot.

Autor słusznie podkreśla ogromne znaczenie bankowości publicznej w Polsce i równoległy spadek znaczenia banków prywatnych. Trudno jednak zgodzić się z poglądem autora, jakoby „suchotniczy żywot" banków prywatnych był wyłącznie wynikiem etatyzacyjnej polityki państwa i nie chce nam się wierzyć „na słowo" jakoby w czasie obecnego kryzysu banki te zdały „świetnie" egzamin życia. Mamy wszelkie dane do twierdzenia, że do złożenia tego egzaminu pomagała bankowi niejednokrotnie właśnie interwencja państwa....

Skutki dewaluacji. W artykule p. t. „Dwulicowość dewaluacji", umieszczonym w „*Kurjerze Warszawskim*" w dn. 22 września r. b. p. Feliks Młynarski rozstrząsa paradoksalne skutki dewaluacji. Mówi on:

Dewaluacja jest zjawiskiem dwulicowem. W kraju wyzwala momenty natury inflacyjnej. W stosunku do zagranicy działa deflacyjnie. Podniecenie rynku wewnętrznego okupuje się pogłębianiem depresji na rynku światowym. Kurcząc zdolność płacenia w złocie, deprecjacja kurczy na rynku światowym popyt, a zwiększa konkurencyjną podaż eksportu. Konsekwencją takiego układu sił i popytu i podaży musi być dalszy spadek cen w złocie w skali światowej. Konsekwencją zaś dalszego spadku cen w złocie musi być pogłębianie się depresji, a nie jej leczenie.

Deprecjacja dolara dolała oliwy do ognia, jeżeli idzie o dalszy wzrost wartości złota, czyli dalszy spadek cen w złocie. Przyznać musi każdy, że leczenie spadku cen przez dalszy spadek nie jest leczeniem, lecz zaostrzaniem lub, w najlepszym wypadku, przewlekaniem choroby.

Obcy kapitał w Polsce. Prof. R. Rybarski wskazuje w „*Kurjerze Warszawskim*" z dn. 23 września r. b. w artykule p. t. „Opodatkowanie obcego kapitału" na wady systemu podatkowego, które pobudzają kapitał zagraniczny i umożliwiają mu uchylać się od opodatkowania.

Nasz system podatkowy został przejęty z krajów, które nie miały do czynienia ze skomplikowanemi zagadnieniami opodatkowania obcego kapi-

tału, nie jest więc dostosowany do potrzeb państwa dłużniczego, którem jest Polska.

W Polsce spółki akcyjne podlegają temu samemu podatkowi, co osoby fizyczne. Taryfa progresyjna jest wysoka, zaostrzają ją różne dodatki. Im dochód, liczony w bezwzględnej sumie, jest wyższy, tem wyższy podatek. Słusznem to jest w zastosowaniu do osoby fizycznej, nie ma wielkiego sensu w zastosowaniu do osoby prawnej. Spółka akcyjna, która ma 1.000.000 zł. kapitału, a dochodu 150.000 zł., płaci ten sam podatek, co spółka z kapitałem 10.000.000 zł., o ile ma ten sam dochód.

Obcy kapitał stara się

uniknąć wykazania dochodu, podlegającego podatkowi. Bez porównania łatwiej to zrobić kapitałowi obcemu, aniżeli krajowemu.

Może on to z łatwością uczynić, wstawiając,

do bilansu wysoką cenę dostawionych surowców, półfabrykatów, maszyn i t. d. lub szacując wysoko wartość licencji, patentów, porad technicznych i t. d.

Prof. Rybarski probuje dać wskazówki, jak temu zapobiec przez zmianę przepisów podatkowych.

O nadmiernych cenach za świadczenia użyteczności publicznej. Kwestję tę porusza p. M. Jaroszyński w art. „Niepokojący objaw", zamieszczonym w *„Gazecie Polskiej"* z dn. 26 września r. b.

Stwierdza on, że od 1928/29 r. do 1933/34 r. daniny zwyczajne samorządu terytorjalnego spadły o 34,5%, podczas gdy dochód z przedsiębiorstw komunalnych wzrósł o 30%. Niewątpliwie, gospodarcze i społeczne skutki takiej polityki są opłakane.

Oddziaływanie stosunkowo wysokich i stosunkowo sztywnych t. j. niedostosowujących się do zmniejszonych zarobków i zmniejszonej siły nabywczej ludności cen za świadczenia przedsiębiorstw użyteczności publicznej na układ stosunków społecznych i gospodarczych, jest takie samo, jak oddziaływanie nadmiernych podatków pośrednich. Sztywna cena za świadczenie, będąc składnikiem kalkulacyjnym innych cen w ogólnym obrocie gospodarczym, jest czynnikiem hamującym i destruującym ogólny proces obniżki cen.

Gospodarka komunalna, według p. Jaroszyńskiego musi dążyć do stopniowej zniżki cen oraz zrewidować organizację i metody pracy. Rząd zaś, zdaniem autora, powinienby wprowadzić pewną reglamentację prawną komunalnej przedsiębiorczości.

Ubezpieczenie czy oszczędność przymusowa. W *„Gospodarce Narodowej"*, z dn. 15 paźdz. r. b., p. Tadeusz Poznański zastanawia się nad kwestją, często w ostatnich czasach wysuwaną, zastąpienia ubezpieczeń społecznych przez organizację oszczędnościową. W wywodach swoich autor stara się wyjaśnić, że między obu pojęciami zachodzi zasadnicza różnica.

Wprawdzie między niemi zachodzi także podobieństwo, albowiem zarówno ubezpieczenie, jak i oszczędność

„należą do tej grupy urządzeń gospodarczych, które można objąć wspólnem mianem „przezorność". Cechą charakterystyczną wszystkich urządzeń

tej grupy jest zastąpienie wydatku, który ma nastąpić w przyszłości przez wydatek w chwili obecnej".

Ale w oszczędności czyli kapitalizacji

„przyszłe zapotrzebowanie kapitału znane jest zarówno co do terminu, jak i co do swej wysokości".

i niema trudności

„(przy pomocy zasad arytmetyki politycznej zwanej też matematyką finansową) w ustaleniu jakim wydatkiem obecnym, ewentualnie jakiemi wydatkami ratalnemi można to przyszłe zapotrzebowanie kapitału zastąpić".

Natomiast, ubezpieczenie musi być stosowane we wszystkich przypadkach, gdy

„przyszły wydatek czyli zapotrzebowanie kapitału zależne jest od zajścia określonego zdarzenia losowego i od jego natężenia".

Istotnie, w życiu praktycznem, gdy chodzi o zmniejszenie zjawisk losowych, te same sfery przemysłowe i kupieckie,

„które propagują obecne zastąpienie ubezpieczeń społecznych przez przymusową oszczędność"

nie zastępują ubezpieczenia przez oszczędność,

„chociaż zastąpienie takie miałoby pozornie bardzo wiele pokus, zwłaszcza w okresie głodu pieniężnego i trudności kredytowych".

PRZEGLĄD PIŚMIENNICTWA

Recenzje.

Józef Kożuchowski, dyrektor Banku Gosp. Krajowego: *Polska na tle kryzysu światowego*. Odbitka z „Dnia Pomorskiego". Warszawa, 1934. Str. 28.

Dobrze się stało, że artykuły zamieszczone przez dyr. Kożuchowskiego w „Dniu Pomorskim" wyszły w formie odbitki książkowej, gdyż w ten sposób znacznie większe koło czytelników będzie mogło się zapoznać z treścią interesujących wywodów Autora. Na niespełna 26 stronach zamknął Autor swe rozważania na temat przyczyn obecnego kryzysu, jego rozmiarów i sytuacji gospodarczej Polski, przyczem rzecz została napisana w ten sposób, by każdy przeciętnie wykształcony człowiek mógł wniknąć w zawiłe problemy ekonomiczne. Starając się pisać popularnie. Autor nie upraszcza jednak problemów, lecz przeciwnie — wskazuje na niezwykłą komplikację trudności w dzisiejszych czasach i szczególnie trudne zadania narodu polskiego.

Dziwna rzecz, że w Polsce, posiadającej bądź co bądź poważny zastęp ekonomistów i publicystów gospodarczych, brak w tej chwili książki, któraby w sposób popularny pozwalała szerokim masom publiczności zorjentować się w całokształcie dzisiejszych problemów gospodarczych. Broszura dyr. Kożuchowskiego tę lukę częściowo zapełnia; żałować tylko należy, że Autor nie rozbudował niektórych części swej pracy a zwłaszcza części ostatniej, przedstawiającej sytuację Polski. *(s. b.)*.

Tadeusz Bernadzikiewicz: *Nowe prawo o bilansach — Geneza— System — Ocena* Warszawa, 1934. Tow. Wydawnicze Młodych Prawników i Ekonomistów. Str. 46.

Praca powyższa ma na celu ogólne wyjaśnienie i ocenę wydanych niedawno przepisów rozporządzenia Prez. Rzplitej z dn. 27. X. 1933 o zasadach sporządzania bilansów i sprawozdań osób prawnych oraz rozporządzenia wykonawczego Ministrów Przemysłu i Handlu oraz Skarbu z dn. 20. IV 1934 r. Rozdział pierwszy zawiera krótkie wyjaśnienie przyczyn, kóre doprowadziły do reglamentacji bilansów, w drugim rożdziale autor analizuje przepisy nowowydanego prawa, a w trzecim przeprowadza krytyczną ocenę tych przepisów. W zakończeniu został zamieszczony wykaz literatury, dotyczącej ogłoszonych rozporządzeń oraz tekst rozporządzeń.

Praca została napisana w sposób przystępny, wykład przepisów jest jasny, argumentacja przekonywująca. Należy jednak zaznaczyć, że ma ona charakter nieco akademicki, to znaczy nie stanowi przewodnika praktycznego, któryby detalicznie wyjaśniał buchalterowi różne trudności przy stosowaniu omawianych przepisów. Praca jest raczej przeznaczona dla prawnika i ekonomisty. Przy ocenie przepisów autor często powołuje się na artykuł dr. St. Buczkowskiego, zamieszczony w „Banku" nr. 5 z r. b. i podzielający naogół jego poglądy. Odmienne stanowisko autor zajmuje w kwestji, czy przepisom omawianym podlegają przedsiębiorstwa państwowe, istniejące w formie spółki akc. lub spółki z ogr. odp. Dr. Buczkowski odpowiada pozytywnie, autor zaś twierdzi, że nie. Argumentacja p. Bernadzikiewicza nie wydaje się jednak w tym wypadku przekonywująca. Ustawodawca, chcąc zwolnić wszystkie przedsiębiorstwa państwowe, byłby użył nie terminu „przedsiębiorstwa państwowe", który to termin ma już w ustawodawstwie naszem ustalone znaczenie, lecz terminu bardziej ścisłego, a więc np. „rozporządzenie niniejsze... nie dotyczy także spółek handlowych, których kapitał należy do Państwa". W przeciwnym razie, dlaczego spółka, której 100% kapitału należy do Państwa, nie ma podlegać wspomnianym przepisom, a spółka, której 99,9% należy do Państwa (a 0,1% należy — powiedzmy do B. G. K., czyli też do instytucji państwowej) ma podlegać? Czy nie zakrawałoby to na talmudystyczne wykręty? Jest to kwestja tak poważna, że należałoby życzyć sobie autorytatywnej interpretacji kwestjonowanego przepisu. *(s. b.).*

F l o r j a n Ł o p i ń s k i — *Koszty kredytu i koszty handlowe w spółdzielniach kredytowych, komunalnych kasach oszczędności i bankach akcyjnych w roku 1932;* str. 10 i jedno zestawienie. Nakładem Związku Spółdz. Zarobk. i Gosp. w Poznaniu 1934. —

W małej tej broszurce stara się autor obronić spółdzielnie kredytowe przed zarzutem nadmiernie wysokich kosztów kredytu i wygórowanych kosztów handlowych w porównaniu z innemi instytucjami kredytu krótkoterminowego. Tezę tę należałoby przyjąć za udowodnioną, gdyby nie fakt, że metoda obliczenia zastosowana przez autora, jakkolwiek trudna do zastąpienia inną, bardziej dokładną, kryje w sobie możliwości wielkich błędów, z tego powodu, że pomija zupełnie stopień zaległości odsetkowych w różnych instytucjach. Jest oczywistem, że największe zaległości będą miały instytucje, pobierające najbardziej wygórowane stawki. Suma zrealizowanych przez nie odstek będzie właśnie dlatego stosunkowo najniższa. Chyba, że instytucje te stosują system dobijania odsetek na papierze bez oglądania się na rezultaty takiego procederu.

P. Łopiński stwierdził, że spółdzielnie kredytowe pobierają od kredytów na równi z komunalnemi kasami oszczędności oraz bankami prywatnemi po 12% —

14% p. a. odsetek łącznie z prowizjami. Szkoda, że nie stwierdził przy tej sposobności, że tego rodzaju stawki od kredytów krótkoterminowych należy uznać w dobie wzrastającej siły kupna pieniądza (zawierającej zatem dość znaczne dodatkowe, ukryte oprocentowanie) za stanowczo zbyt wygórowane. Jeżeli przy tak nadmiernych stawkach instytucje nie są w dodatku w możności wykazać się lepszą rentownością, to może to oznaczać tylko, że koszty handlowe są w porównaniu do ogólnej sumy kapitałów obrotowych również za wysokie. *(k. s.)*.

Normalizacja podstawowych zagadnień księgowości. — Część 1. Broszura opracowana przez Komitet Naukowy Związku Księgowych w Polsce. Warszawa, 1934 r.

Pod powyższym tytułem ukazała się niewielka broszurka (16 stron in octavo), obejmująca systematykę metod księgowości, podział i nazwy ksiąg handlowych, wygląd ksiąg i sposoby księgowania w księdze inwentarzowej, dzienniku oraz w ks. głównej, tudzież systematykę ksiąg szczegółowych i rachunków księgi głównej. Normalizacja zagadnień księgowości jest na czasie ze względu na to, że tak w literaturze fachowej, jak i w praktyce zawodowej potworzyło się dotąd tyle indywidualnych pojęć i określeń, że różnorodność ta stanowiła nieraz trudność porozumienia się. Przewodnik w tej dziedzinie może więc oddać wielkie usługi młodzieży handlowej a także może stanowić oparcie nauczycieli księgowości zwłaszcza, że praca ta opiera się na autorytecie Komitetu Naukowego Związku Księgowych w Polsce (Złota 6), tej najstarszej instytucji zawodowej księgowego. Jak się dowiadujemy ma się wkrótce ukazać część 2-ga tej pracy, która będzie obejmować normalizację bilansów. *(l. r.)*

Książki w języku polskim.

Bernadzikiewicz Tadeusz. *Nowe prawo o bilansach. Geneza—System—Ocena.* Warszawa, 1934, str. 46.

Bloch Józef i Tomkiewicz Juljan. *Spółki z ograniczoną odpowiedzialnością.* Warszawa, 1934, Hoesick, str. XII, 322.

Kon Adam. *Kodeks Handlowy. Komentarz.* Warszawa, 1934. Hoesick. str. XI, 418.

Lisiak Józef. *Ogólna organizacja przedsiębiorstw.* Kraków, 1934, str. 102.

Łazowski Jan. *Wstęp do nauki o ubezpieczeniach.* Warszawa, 1934, str. 343.

Kasiński Marjan. *Organizacja Sprzedaży.* Warszawa, 1934. Wyd. Instytutu Nauk. Organ. i Kierown., str. 103. Zł. 4,80.

Książki w językach obcych.

Böckli Alfred. *Bemerkungen zum Entwurt für ein schweizerisches Bankgesetz.* Basel, 1934. Böckli. s. 84.

Controle du crédit et la nationalisation des banques (Le). Bruxelles L'Eglantine. 1934.

Greiner Gerhard. *Der Begriff des zusätzlichen Kredits.* Berlin, 1934.

Kroymann Dr. K. *Clearing und Kompensationsgeschäft.* Hambourg, 1934. Mk. 1.80.

Murko Dr. V. *Das öffentliche Bankwesen des Auslandes.* Berlin, 1934, str. 174, RMk. 7,20.

Ottel Dr. E. *Ständische Theorie des Geldes.* Jena, 1934, str. VIII, 192, RMk. 9.—.

Samm Th. *Das öffentliche Bankwesen in Deutschland*, Berlin, Heymann, 1934, str. XII, 95, RMk. 6.—.

Silman J. *Internationaler Vergleich der Finanzierungspolitik der Grossindustrie.* Emsdetten: Lechte, 1934, str. X, 118, RMk. 4,50.

Czasopisma zagraniczne.

KWARTALNY BIULETYN „SKANDINAVISKA KREDITAKTIEBOLAGET", październik, 1934.

W biuletynie tym ukazał się artykuł prof. Cassela, którego treść przedstawia się następująco:

Doświadczenie bloku szterlingowego pozwala stwierdzić, że papierowy pieniądz może się stać systemem trwałym i powszechnym. Powrót do Gold Standardu w dawnem znaczeniu jest nie do pomyślenia. Możliwe byłoby natomiast utworzenie systemu papierowego pieniądza o pewnej łączności ze złotem, pod warunkiem jednak, że kraje, posiadające obecnie złotą walutę, obniżyłyby swe parytety do poziomu, odpowiadającego sile nabywczej pieniądza na rynku krajowym.

Autor stara sie zbić twierdzenie, że system Gold Standardu jest konieczny do automatycznego regulowania bilansu płatniczego. Jego zdaniem do tego celu służą długo- i krótkoterminowe kredyty, międzynarodowy ruch papierów wartościowych oraz możliwość dostosowania wymiany handlowej. Zresztą, ponieważ banki centralne bardzo niechętnie pozbywają się swych zapasów złota, w praktyce ruchy złota odgrywają o wiele mniejszą rolę niżby się zdawało. Przytem kraje o złotej walucie przy bardzo dużym deficycie bilansu płatniczego zawieszają wymienialność biletów na złoto i następuje dewaluacja waluty; przy zachowaniu tej samej siły nabywczej waluty wewnątrz kraju, dewaluacja, stając się „niedocenieniem" waluty w obrotach z zagranicą, jest czynnikiem ułatwiającym równoważenie bilansu płatniczego. Oczywiście warunkiem sine qua non jest względna swoboda wymiany towarowej i ruchu kapitałów, w przeciwnym razie następuje zawieszenie wypłat.

Stałość kursu waluty przy pieniądzu papierowym osiąga się temi samemi sposobami, co przy złotej walucie, albowiem nie system Gold Standardu pozwala na utrzymanie stałości kursu, lecz przeciwnie stały kurs umożliwia zachowanie Gold Standardu. Przy tym ostatnim również stałość kursu waluty może być utrzymana tylko, o ile odpowiada on sile nabywczej waluty na rynku wewnętrznym. Ta sama zasada musi być zastosowana przy nowym systemie papierowego pieniądza.

THE BANKERS' MAGAZINE, October 1934.

Miesięcznik ogłasza następujące artykuły: *The Money Muddle, The Long Telescope* (A. H. Gibson), jak również dalszy ciąg wyczerpującego omówienia sytuacji banków angielskich i irlandzkich w roku ub. Ponadto numer zawiera, jak zwykle, bogaty dział kronikarski.

THE BANKER, October 1934.

Przynosi artykuły: *A defence of Dr. Schacht i The Comedy of the „Sondermark"* (Paul Einzig), wspomnienia pośmiertne o F. C. Goodenough, korespondencje z Ameryki, Niemiec i Francji oraz szereg drobniejszych notatek.

BANQUE, Octobre 1934.

Zawiera artykuły: *Le Banquier et les Bilans* (c. d.) przez G. Souville, *L'Organisation rationnelle et l'aménagement moderne des locaux bancaires* (Ch. Corcelle), *La Comptablité des Entreprises et la Banque* (M. Duraux), jak również szereg mniejszych notatek.

THE BANKERS MAGAZINE, New York, September 1934.

Zawiera m. in. artykuły: *A programm for banking stability* (James Balkam), *Toward Sounder Banking Ethics* (William Hayes), *A Practical View of Sound Credit Extension* (Fr. Mueller Jr) i *The Importance of Bank Publicity* (Douglas Meredith).

BANKING. October 1934.

Miesięcznik ten, wydany przez American Bankers Association, ogłasza m. in. następujące artykuły: *Modernizes Housing Finance* (James A. Moffett), *Unites States Bonds* (Edward H. Collins), *The Mobilization of Capital* (T. P. Cramer Jr), oraz szereg mniejszych notatek.

DIE BANK.

Numer 38 z dn. 19 września r. b.: *Drei Jahre „gesteuerte Währung"* — Alfed Lansburgh; *Das deutsche Rohstoff — Problem* — dr. Fr. Bartelmus; *Systematische Ueberwachung des Warenkredits* — Hans W. Aust.

Numer 39 z dn. 26 września: *Das Agrarkredit Problem* — dr. Ludwig Mellinger; *Gefahren-Deckung als Aufgabe* — Robert W. Hagen; *Wirtschaft und Banken Finnlands* — dr. Otto Fiebel.

Numer 40 z dn. 3 padziernika: *Das Hypotheken-Problem; Die Struktur der Arbeitslosigkeit* — Käthe Raumer.

Numer 41 z 10 października: *Das Fremdgeld-Problem bei den Bausparkassen* — dr. Adolf Friedrichs; *Reichsaufsicht der privaten Hypothekenbanken.*

Numer 42 z dn. 17 października: *Aufgaben der deutschen Versicherung im Ausland* — dr. E. J. Ruperti; *Stauungen der Konversionswelle* — dr. Kurt H. Oertel.

BANK-ARCHIV.

Numer 23 z dn. 1 września b. r.: *Weltfinanzjahr 1933* — dr. O. Schwarz; *Zur Rückgängigmachung irrtümlicher Banküberweisungen* — R. Rospatt; *Zur Frage der Stempelpflicht von Abretungen nach dem Preussischen Stempelsteuergesetz* — dr. Hans-Günther Rautmann; *Probleme der Schweiz Goldhypotheken* — Walter Pohle;

Numer 1 z dn. 1 października: *Ausgang der Kreditwirtschaft im 30 jährigen Kriege* — dr. Paul Wallich; *Krisenabwicklung und Neuaufbau im norwegischen Bankwesen* — P. H. Haupt; *Ein halbes Jahr Garantieverband Kurmark* — dr. Hellmut Börnicke; *Zur Frage des Pfandrechts am Schrankfachinhalt* — dr. A. Dorpalen.

Numer 2 z dn. 15 października: *Planvolle Kapitalmarktpolitik* — dr. H. Strathus; *Die Kapitalanlagen der privaten Lebensversicherungsgesellschaften* — dr. Hans Ullrich; *Die gesetzlichen Grundlagen des Jahresabschlusses der Kreditbanken* — dr. F. Rittstieg; *Ueber den Umfang der Bankvollmacht* — dr. W. Diesel; *Unter welchen Voraussetzungen stellt die Verwaltung und Nutzung des eigenen Vermögens (Kapital und Grundvermögen) einen Gewerbebetrieb dar?* — dr. Metz.

Czasopisma krajowe.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Numer 17 — 18 z dnia 30 września b. r. zawiera: *Na kongres Komunalnych Kas Oszczędności. Wydawać czy oszczędzać? (d. n.)* — C. Mettler; *Granice tajemnicy układów* — St. Sakłak; *Rozwój gminnych kas pożyczkowo-oszczędno-*

ściowych w świetle cyfr i stosunków gospodarczych (d. n.) — St. Kopczyński; Numer uzupełniają komunikaty, kronika oraz statystyka.

GAZETA BANKOWA.

Numer z dnia 25 września b. r.: *Przywrócenie waluty złotowej* — Gustaw Cossel; *Kapitalizacja państwowa a prywatna w Polsce* — F. Z.; *Cień Nipponu* — Zygm. Broszniowski . Ponadto numer zawiera recenzje, kronikę zagraniczną i bibljografję.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Numer z dn. 1 października b. r.: *Praktyczne zastosowanie przez K. K. O. przepisów dekretów o wierzytelnościach w walutach zagranicznych* — dr. Z. Witkowski; *O wypłacie wkładu po śmierci właściciela konta* — mgr. A. Macholz; *Hipoteka amortyzacyjna w myśl postanowień układu polsko-niemieckiego w sprawie Kas Oszczędności* — Fr. Sell; *Rozwiązanie zagadnienia budownictwa mieszkaniowego na zasadach celowej oszczędności II* — Fr. Ferfet. Numer uzupełniają komunikaty Kom. Zw. Kredyt., przegląd ustaw, przegląd wydawnictw i wiadomości różne.

PRACOWNIK BANKOWY — Organ Zw. Zaw. Pracown. Bankowych i Kas Oszczędności R. P.

Numer 10 z dn. 1 października b. r.: *Legenda czy rzeczywistość?; Działalność finansowa Z. U. P. U.* — Cezary Baranowski; *„Niepewni kredytobiorcy“* — T. J.; *Nowelizacja rozporządzenia o Sądach Pracy* — Wu; *VI Walny Zjazd Delegatów Zrzesz. Prac. B-ku Zw. Spółek Zarobk.; Na marginesie projektu rozporządzenia Prezydenta Rzplitej o K. K. O.* — dr. A. Lasota; *Ubezpieczalnie dla ubezpieczonych* — Leo Hochberg; Numer zamyka kronika środowisk.

POWSZECHNY BANK KREDYTOWY S. A. W WARSZAWIE

BILANS SUROWY NA DZIEŃ 30 WRZEŚNIA 1934 R.

	STAN CZYNNY	złotych		STAN BIERNY	złotych
1	Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim P. K. O. i Banku Gosp. Kraj.	1.184.680.75	1	Kapitały własne	5.750.776.79
2	Waluty zagraniczne	474.506.06	2	Wkłady	15.068.880.53
3	Papiery wartościowe własne . . .	690.958.57	3	Rachunki bieżące (salda kredytowe)	9.610.947.77
4	Udziały i akcje w przedsięb. konsorc.	95.340.48	4	Zobowiązania inkasowe	72.871.88
5	Banki krajowe	406.171.45	5	Redyskonto weksli	598.345.31
6	Banki zagraniczne	3,353.623.22	6	Banki krajowe	1.080.413.04
7	Weksle zdyskontowane	14.941.081.52	7	Banki zagraniczne	2.851.058.87
8	Rachunki bieżące (salda debetowe)	16.139.124.96	8	Różne rachunki	2.175.418.57
9	Różne rachunki	575.168.21	9	Procenty, prowizje i inne zyski . .	1.996.337.66
10	Koszty, różnice kursowe i t. p. . .	1.528.063.52	10	Oddziały	4.656.231.49
11	Oddziały	4.472.563.17			
	Suma bilansowa	43.861.281.91		Suma bilansowa	43.861.281.91
	Dłużnicy za gwarancję	1.638.311.60		Wierzyciele za gwarancje	1.638.311.60
	Inkaso	9.166.838.62		Różni za inkaso	9.166.838.62
	Razem zł.	54.666.432.13		Razem zł.	54.666.432.13

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

(W milj. złotych)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
	Złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezaliczone do pokrycia					
1930 IX	561,9	321,9	115,2	704,8	79,7	1.373,0	163.4	54,46
1931 IX	568,1	115,8	134,1	634,5	102,8	1.224,8	148,6	48,20
1932 IX	488,8	35,4	102,6	623,0	118,3	1.055,8	136,4	41,03
1933 IX	473,5	—	74,1	679,5	99,6	1.030,5	145,6	43.42*)
XII	475,6	—	88,3	688,1	80.4	1.004,0	239,4	40,79
1934 IV	482,8	—	58,3	562,9	65,9	931,1	207,2	45,51
V	486.3	—	45,6	595,3	54,9	910,9	192,2	47,19
VI	490,1	—	43,2	602,8	68,2	938,5	171,1	43,39
VII	491,7	—	40,1	613,8	64,6	907.6	197,3	43,50
VIII	492,9	—	45,6	647,8	65,8	950,2	221,1	44,94
IX	495,2	—	38,2	648,1	69,7	974,8	200,0	45,21

*) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca, 1933 r. w/g nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miljn. zł

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w milj. zł.		Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 8% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
	Ogółem	W tem bilon i monety sreb.				
1930 IX	1.605,7	232,7	3,78	52	11,56	11,38
1931 IX	1.467,0	242,2	4,02	53	14,18	15.01
1932 IX	1.344,3	288,5	2,07	30	14,74	16,66
1933 IX	1.390,3	359,8	8,2	19	13,52	13,48
XII	1.345,6	341,6	7,2	24	11,38	13,17
1934 IV	1.272,4	344,3	7,4	13	10,72	10,66
V	1.246,2	335,3	6,3	14	10,34	10,53
VI	1.306,9	368,4	8,0	27	10,41	10,59
VII	1.267,7	360,1	7,4	24	10,15	11,06
VIII	1,323,8	373,6	6,8	13	9.48	10,70
IX	1.354,8	380,0	6.5	.	9,30	10,11

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych“ i miesięcznych tablic statystycznych „Konjunktury Gospodarczej“. Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych—dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie we wrześniu 1934 r.

Przy pożyczkach premjowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału, kursy odnoszą się do tranzakcyj końcowych danych dni.

	za	31. VIII.	3. IX.	13. IX.	22. IX.	29. IX.
Papiery procentowe:						
3% Prem. Poż. Budowlana	50 zł. w zł.	45,00	45,50	—	45.10	46,50
4% „ „ Dolarowa	5 Dol.	53,75	52,50	52,80	53,00	53,25
4% „ „ Inwestyc.	100 zł. w zł.	—	—	117.75	117.75	—
4% „ „ „ serje	100 zł. w zł.	—	—	—	—	—
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r. . .	zł.	65.00	65,00	65,85	67,20	68,00
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	59,25	59,50	60.00	60,00	61,75
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	—	71.00	70,25	72,25	73.00
7% „ Stabiliz. 1927 r.	Dol.	71,13	72,38	71,88	73,25	75,00
10% „ Kolejowa . .	Fr. w zł.	—	—	—	—	—
7% L.Z.P.B. Roln. i B.G.K.	zł.	83.25	83.25	83,25	83,25	83,25
8% „ „ „	zł.	94,00	94,00	94.00	94,00	94,00
Listy zast. tow. kredyt.						
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	52,50	52,50	—	53,50	53,50
7% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	Dol. w zł.	—	—	48.00	51,00	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	zł.	74,50	74,50	—	—	—
5% „ „ „ 1933	„	61.75	62,25	60,75	62,25	62,50
5% „ „ m. Łodzi. .	„	54,25	—	54,00	54,25	54,50
5% „ „ m. Siedlec .	„	42,25	—	42,00	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	87.50	88,50	91,75	96,50	94,00
„Siła i Światło“ . . .	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	22,00	22.75	23,50	26,00	27,00
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn. . .	100 „	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady. .	50 „	—	—	—	—	21,20
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	10,10	10.25	10,15	10,25	10,30
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 „	—	—	—	4.00	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	50 „	11.50	11,70	—	12,30	12,60
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	—	—	—	34.25
Dewizy zagraniczne:						
Belgja	100 Blg.	124,15	124,15	124,19	124,18	123.85
Berlin	100 Mk.	207.75	207,50	210,50	211,25	212,50
Gdańsk	100 Gld.	173.15	173,17	172,95	—	172,85
Holandja	100 Fl.	358,10	357,95	358,25	358.60	358.75
Londyn	1 Ł	26,08	26,00	26,14	26.10	26,07
Nowy-York	1 Dol.	—	—	5,21¾	5,22⅜	5,24¾
Nowy-York telegr. . .	1 „	5.21¼	5.20¾	5,22¼	5,22⅞	5,25¼
Paryż	100 Fr.	34,88	34,87	34,86½	34,87	34,89
Praga	100 K.	21,96	21,96	21,99	22.00	22,02
Szwajcarja	100 Fr.	172,66	172,63	172,58	172,59	172,69
Włochy	100 Lir.	45,39	45,30	45.39	45,39	45,37

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
		Bank Angielski (miljony Ł).			
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
3.I.1934	191,6	—	25,6	180,9	382,1
1.VIII.1934	192,2	—	8,9	145,3	389,3
29.VIII.1934	192,3	—	6,9	155,5	381,3
3.X.1934	192,6	—	12,7	157,9	380,8
		Bank Francji (miljony franków).			
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII.1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
3.VIII.1934	80 487	13	4 845	19 001	81 718
31.VIII.1934	82 037	13	4 185	20 764	81 732
28.IX.1934	82 281	10	5 098	21 347	81 479
		U. S. A. Fed. Res. Banks (miljony dolarów).			
31.XII.1931	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
28.XII.1933	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
1.VIII.1934	5155,9	—	26,3	4293,3	3078,8
29.VIII.1934	5239,7	—	26,3	4360,8	3103,3
3.X.1934	5191,8	—	21,1	4233,4	3175,7
		Bank Rzeszy (miljony marek).			
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
30.XII.1933	386,2	9,4	3177,0 [2])	639,8	3645,0
31.VII.1934	74,9	3,1	3407,6	649,0	3768,5
31.VIII.1934	74,9	3,6	3539,6	716,6	3823,9
29.IX.1934	75,0	3,9	3810,6	847,6	3918,8
		Bank Gdański (miljony guldenów).			
31.XII.1931	21,8	25,5	10,4	9,4	44,0
30.XII.1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40,2
31.VII.1934	27,0	13,5	15,8	9,9	41,1
15.VIII.1934	27,0	11,4	16,0	11,5	37,8
29.IX.1934	25,9	4,8	17,1	5,6	39,8

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.

[2]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
Stan na 15 października 1934 r.

Kraj	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglja	30.VI. 1932	2½	2
Austrja	27.VII 1934	5	4½
Belgja	28.VIII 1934	3	2½
Bułgarja	3.I. 1934	8	7
Czechosłowacja	25.I. 1933	4½	3½
Danja	30.XI. 1933	3	2½
Estonja	30.IX 1934	5½	5
Finlandja	18.XII. 1933	5	4½
Francja	31.V. 1934	3	2½
Gdańsk	20.IX. 1934	3	4
Grecja	14.X. 1933	7½	7
Hiszpanja	20.X. 1932	6½	6
Holandja	18.IX. 1933	3	2½
Irlandja	30.VI. 1932	3½	3
Japonja	2.VII. 1933	4.38	3.65
Jugosławja	15.VII. 1934	7	6½
Litwa	1.I. 1934	6—7	5½—6a)
Łotwa	1.I. 1933	6—7	5½—6a)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegja	23.V. 1933	4	3½
Polska	25.X. 1933	6	5
Portugalja	10.XII. 1933	6	5½
Rumunja	4.IV 1933	7	6
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1½
Szwajcarja	22.I. 1931	2½	2
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	17.X. 1932	5	4½
Włochy	10.XII. 1933	3½	3

a) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

Data	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	½—¾	5—6	1½—2	¾—5/8	1—1 1/16	3 7/8	2 1/8 2 3/8
31.VII. 1934	½—1	½—1	4 3/8—5 5/8	1¾-1 7/8	3/16—¼	¾—13/16	3¾	1 7/8—2
31.VIII. "	½—1	¾—1	4 3/8—5 3/8	1¼	3/16—¼	¾—13/16	3¾	1½—1¾
29.IX. "	½—1	½—¾	4½—5¼	¾—1	3/16—¼	¼—13/16	3¾	1½—¾
15.X "	½—1	½	4—5¼	½	3/16—¼	13/16	3¾	1½—¾

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
Redaktor odpowiedzialny: *Stanisław Oleński.*

4780 Drukarnia Gospodarcza, Warszawa, Wspólna 54. Tel. 8-84-12.